全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

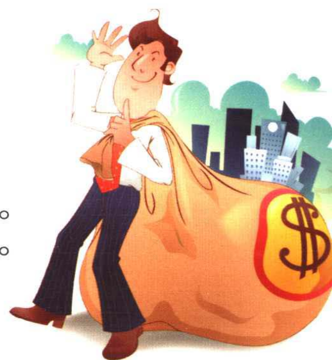
投资理财赢家系列

宿春礼/编著

LINGFENGXIANCHAOGUZHINAN

中国股民的巨大亏损，不是因为股市的风险，
而是因为他们对股市风险认识不足，没有一套正确的防范风险的措施。
只要我们建立正确的炒股理念和操作方法，
零风险炒股不是不可能。

零风险炒股指南



风险并不可怕，可怕的是你不懂得游走于风险之外。
陷阱从来不少，关键是要寻得绕开陷阱的指路明灯。

为你保驾护航的股海经典
帮你规避风险的投资顾问

读完本书，在掌握了本书所述的操作原则和技巧后，
你将会惊奇地发现，
你能够勇敢地面对风险，化险为零。



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

LINGFENGXIANCHAOGUZHINAN

中国股民的巨大亏损，不是因为股市的风险，
而是因为他们对股市风险认识不足，没有一套正确的防范风险的措施。
只要我们建立正确的炒股理念和操作方法，
零风险炒股不是不可能。

零风险炒股指南



宿春礼/编著

为你保驾护航的股海经典
帮你规避风险的投资顾问

读完本书，在掌握了本书所述的操作原则和技巧后，
你将会惊奇地发现，
你能够勇敢地面对风险，化险为零。



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

零风险炒股指南/宿春礼编著.—北京：经济管理出版社，2007.12

ISBN 978-7-5096-0149-5

Ⅰ.零… Ⅱ.宿… Ⅲ.股票—证券投资—基本知识 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第182388号

出版发行：经济管理出版社
北京市海淀区北蜂窝8号中雅大厦11层
电话：(010) 51915602 邮编：100038

印刷：北京银祥印刷厂　　经销：新华书店

组稿编辑：勇　生　　责任编辑：勇　生　何　蒂
技术编辑：杨　玲　　责任校对：龙　萧

720mm×1000mm/16　　16.25 印张　236千字
2008年1月第1版　　2008年1月第1次印刷
印数：1—6000册　　定价：28.00元
书号：ISBN 978-7-5096-0149-5/F·147

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部
负责调换。联系地址：北京阜外月坛北小街2号
电话：(010) 68022974　邮编：100836

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

在中国，股市是人们最敏感、最热门的话题，有上千家上市公司在这里“登堂入室”，更有近一亿的中小股民怀揣梦想在这里苦苦耕耘。

中国股市从起步到2006年，开户的人数已近7800万户，涉足股市的有一亿多人，人数之多，是世界之最。但绝大多数的中国股民却是亏损累累，其亏损面之广和损失之大同样是世界之最。

造成广大中国股民巨大亏损的原因有两个:

第一，中国股市存在巨大的系统性风险，绝大多数中小股民不知道什么是中国股票市场的系统性风险，也就不知该如何去规避。

第二，中国股市存在巨大的非系统性风险，广大的中小股民不知这些非系统性的风险表现如何，更不知该如何去规避、化解。

股市的风险源于它的不确定性。价格时刻处于变化和波动之中，这本来就是股票市场的特性，而宏观经济、国外市场的联动性、上市公司基本面的变化，以及投资者本身专业知识的缺乏和非理性，也会大大增加股票投资的风险。今天的中国股市，指数每日动辄波动上百点已经成了常态，这在西方证券市场是不可想象的，同时也让许多国内投资者一时间很难接受。2007年2月27日，中国股市经历了10年以来最大的一次系统性波动，一天之内有900多只股票涨停，上证综合指数涨幅接近9%，巨幅波动是股市风险的直接体现。风险将导致中国的中小股民成为股市最大的输家!

在中国股市这样一个大背景下，我们推出《零风险炒股指南》一书，无疑会遭到一些股民的质疑:

“零风险炒股，可能吗?”

我们非常理解那些反感“零风险”这三个字的股民的心情。确实，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市征战十几年，有几人能真正做到零风险？炒股亏损已经是司空见惯、理所当然的事情了！在这种心理的支配下，他们的心里只认一个“赢”字，比如“股市赢家”、“怎样从股市赚大钱”等，看着顺眼，听着顺心。而对于风险，已经变成心底的一块暗伤，轻易不敢去碰触；至于“零风险”，那更是成了一种遥不可及的梦想！

但是，国内外大量的实证研究证明：中国股民的巨大亏损，不是因为股市的风险，而是因为他们对股市风险认识不足，没有一套正确的防范风险的措施！

炒股零风险不是没有可能，只要我们建立正确的炒股理念和操作方法即可！

那么，在中国股市上我们该如何寻找到这样一种规避风险的方法，一种让中国的股民能够自我保护、不再亏损，并且能够轻松赚钱的方法？

为了满足广大中小股民的要求，响应市场的呼唤，我们编写了《零风险炒股指南》一书。本书有别于其他关于股市的书籍，它不是单纯地教你如何在股市中去寻找会涨的股票，也不是单纯地教你如何把握正确的买卖时机，而是系统地教投资者如何规避股市风险，如何把在股市中可能遇到的风险一网打尽！它从正确选股到合理估值；从锤炼股市心理到把握股市规律；从辨别股市信息到规避股市陷阱……无所不包，教给投资者一整套正确的炒股理念和操作方法，并通过一些真实的案例来证明这些理念和方法的可行性和正确性。

读完本书，掌握了本书所述的操作原则和技巧，你将会惊奇地发现，炒股零风险，就在你的眼前！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 篇

完善策略，成就零风险梦想

股市近似赌场

人性的贪婪和对一夜暴富的追求，驱使成千上万的人们进入赌场和股市。

股票市场近似赌博市场。股票市场与赌博市场不同的地方是筹码，股票市场的筹码是可以创造价值的，而赌场的筹码不会创造任何价值。

股票买卖活动与赌场上赌客在轮盘上买大和买小是一样的。当你买大时（相当于股票市场的“做多”），赌场庄家则买小（相当于股票市场的“做空”），赌场庄家总是与赌客作反向操作，这样交易才能进行。当轮盘上出现大数时，赌客赢了钱，而赌场庄家输了钱。由于赌场上存在不公平的输赢概率，庄家赢的概率总是大于赌客赢的概率。因此，赌博是庄家与赌客在赌场上的博弈活动，在这个活动中，当玩的次数增多时，赢钱的总是庄家，而输钱的总是赌客。

股市何尝不是一样，同样是风险丛生，只不过赌博市场的风险较为明显，人们对这些风险的认识较好，警惕性较高。股票市场的风险要经过一段漫长的时间才能反映出来，反映后又常常被一些假象所蒙蔽而不能及时被人们发现，因而人们对于股票市场的风险防范意识非常低。假设我们把在股市一年的交易时间模拟成一天的时间，你会发现在股票市场面对的风险与赌博市场的风险是没有任何区别的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，进入股票市场的人必须牢牢记住：当你进入股票市场时，就等于走进了一个充满投机的冒险家乐园。在这个市场上，你可能血本无归，其风险程度不比赌博市场小。

股市风险大于赌场风险

股市正似赌场，然而，当一个赌徒进入赌场时，他只需承担博弈风险，但当一个投资者进入股市时，他所要承担的不仅有像赌场一样的博弈风险，还有股市固有的系统性、非系统性风险，某种意义上说，股市风险大于赌场风险！

在这个风险比赌场还大的场所，投资者要想投资获利，必须首先对股市的风险有一个比较深刻的认识。

1. 股市风险类别：系统性风险和非系统性风险

一般而言，风险这个词是泛指人们在进行某项活动时遭受各种损失或损害的可能性。股票投资风险是指投资者在买卖股票时不能获得预期投资收益或遭受损失的可能性，即股票投资的实际收益和预期收益之间的偏差度。例如，股票投资的预期收益为15%，而实际只达到7%，那么这两者之间的差额8%（即7%～15%）就是股票投资的风险。

股票投资中的风险一般可分为系统性风险和非系统性风险。

所谓系统性风险是指由于某种原因对市场上的各种股票都会造成损失的可能性，它又可称为不可分散风险。例如，国家制定的政策：提高银行存款利率，实行企业国有化等，这个时候，股市上所有股票的价格都会发生变化。

系统性风险主要有如下3个特点：

（1）由于共同的因素所引起。

（2）影响所有股票的收益。

（3）不可能通过股票的多样化来回避。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系统性风险的来源和表现主要有购买力风险、市场风险和利益风险。在这种泛指所有股票投资不可分散的共有风险中，其不同的股票所受影响程度是不一样的，有的股票价格易受整个经济环境所扰，比如一些耐用消费品生产厂家的股票价格就较易受到经济变动的影响，当整个经济出现不景气时，消费者首先减掉的是昂贵的耐用消费品购买计划，进而影响到厂家的生产和利润，使这些企业的股价也随之变动；而粮食、副食品等基本消费品生产加工经营企业，无论经济是否景气，它们的收益均显得较为稳定，股价变动也要小一些。

非系统性风险又称可分散风险，是指某些个别因素对单个股票造成损失的可能性，即指个别企业由于管理能力、促销能力、职工积极性等因素对其股票造成的风险。它同系统性风险泛指所有股票共同的风险不同，是专指个别股票所独有并随时变动的风险。

这种类型风险的主要特点如下：

（1） 由于特殊因素所引起。

（2） 只影响某种股票的收益。

（3） 可以通过股票多样化来消除或回避。

非系统性风险的来源和表现主要有企业风险和财务风险。这两方面的风险可能通过股票持有的多样化和正确的投资策略来降低、抵消和避免，因为持有多种股票，当有些股票价格下跌、股息减少时，另一些股票的价格和股息可能上升，这样此落彼涨就可能使风险彼此冲销。

2. 操作失误：中国股市最大的风险

股市中的系统性风险和非系统性风险是确实存在的。

然而为何在同一个证券市场上，对待同一家公司的股票，不同投资者投资的结果可能会出现截然不同的情况，有的盈利丰厚，有的亏损累累？这种差异很大程度上是因投资者不同的心理素质与心理状态、不同的判断标准、不同的操作技巧造成的。

由于这些原因造成的投资者投资收益的差异，称做操作性风险。操作性风险是中国股市上最大的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投资决策是人的主观行为，客观因素无论怎样变化，最终都得由人来评判其是与非，决定是否参与及如何参与股票投资。如果说基本因素是从“质”的方面影响股票价格，市场因素是从“势”的方面影响股票价格，那么操作因素便是从实践方面影响股票的价格。

大体说来，中国股市的操作风险主要有以下6种表现：

（1）没有自己的选股标准，不懂正确的选股方法，在实际操作中往往是选了垃圾股，丢了明星股。

（2）不懂得如何评估一只股票的真实价值，以为股票的市价高就表示其内在价值也高。

（3）在被套以后采取了错误的解套策略，结果越陷越深。

（4）为了分散风险，往往持有过多种类的股票，不知道其实集中投资使你在集中收益的同时能更加有效地规避风险。

（5）为了获取暴利频繁转手，短线进出，殊不知长线是金，神奇的复利进阶理论能让我们惊叹于长线持有所带来的巨大收益。

（6）没有掌握正确的卖出原则，让本能到手的收益反而转化成亏损。

股市的风险与收益如影随形

通常，投资者在获得更高回报率的同时将承受更大的风险，这是在金融领域内被证明得最为完美的命题之一。如果投资者既想要本金绝对安全，又要收益丰厚且确定，那是不切实际的幻想。投资者承担一份风险，往往会有一定收益作为补偿，风险越大，补偿越高。所以，风险必须以收益为代价，两者成正比例地相互交换。以公式表示：

收益率＝无风险利率＋风险补偿

由于各个投资者对收益与风险的态度不同，收益率的高低也会有所不同。有些人要求高一点，有些人可接受低一点的收益，即不愿承担过大的风险。无风险利率的意思是，把钱投在某种对象上可以得到一定利息，而不附

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有任何风险，现在我们假定银行存款的定期利率为6%（抽掉通货膨胀因素）。这样，收益与风险必须成正比。即收益越大，风险也随之越大。要获得高收益，就必须承受高风险。

在股票的买卖交易中，为了尽量回避各种风险，以获得最大的投资收益，投资者必须对股票投资的风险与收益的对称关系有充分认识，以便综合权衡其利弊得失，最合理地运用投资资金，达到风险小、收益高的投资目标。同时，作为股票投资策略，采取可行的投资方式，高度警惕和避开前进途中的陷阱，将股票投资的风险降低或减少到最低的限度，以获得尽可能多的投资收益。

零风险炒股可能吗

前面我们提到了股市中存在的各种风险（系统性风险、非系统性风险等），也提到了股市风险与收益总是成正比的，要想获得多的收益，必须承担高的风险。风险成了悬在广大股民头上的一把利剑，而零风险炒股几乎成了所有股民心中的梦想。

那么，零风险炒股可能吗？我们的答案是完全可能。

1. 系统性风险是可以防范的

如前所述，股市中的系统性风险是不可能通过股票的多样化来化解的，但这并不意味着对于股市的系统性风险，我们就束手无策，事实上，我们仍然可以采取一定的策略来很好地应对它们。

（1）购买力风险的防范。购买力风险，又称通货膨胀风险，是指由于通货膨胀而使投资者遭受损失的可能性。证券市场是企业与投资者直接融资的场所，因而社会货币资金的供给总量成为决定证券市场供求状况和影响证券价格水平的重要因素，当货币资金供应量增长过猛，出现通货膨胀时，证券的价格也会随之发生变动。

通货膨胀对股价的影响主要体现在两方面。在通货膨胀之初，公司、企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的房地产、机器设备等固定资产账面价值因通货膨胀而水涨船高，物价上涨不但能使企业存货高价售出，而且可以使企业从以往低价购入的原材料上获利，名义资产增值与名义盈利增加，自然会使公司、企业股票的市场价格上涨。同时，预感到通货膨胀可能加剧的人们，为保值也会抢购股票，刺激股价短暂上扬。然而，当通货膨胀持续上升一段时期以后，它便会使股票价格走势逆转，并给投资者带来负效益，公司、企业资产虚假增值显露出来，新的生产成本因原材料等价格上升而提高，企业利润相应减少，投资者开始抛出股票，转而寻找其他金融资产保值的方式，所有这些都将使股票市场需求萎缩，供大于求，股票价格自然也会显著下降。严重的通货膨胀还会使投资者持有的股票贬值，抛售股票得到的货币收入的实际购买力下降。

在通货膨胀期间，我们可以通过以下两种防卫策略来减少购买力风险。

①将长期债券和优先股转换为普通股，因为长期债券和优先股的风险要大于普通股。

②投资于多种实质资产即动产与不动产，如房地产、黄金、艺术品和其他类似的有价值资产，因为这些资产的价格随着通货膨胀的上升而提高，抗通货膨胀能力强。

（2）利率风险的防范。我们这里所说的利率是指银行信用活动中的存贷款利率。由于利率是经济运行过程中的一个重要经济杠杆，它会经常发生变动，从而会给股票市场带来明显的影响。一般来说，银行利率上升，股票价格下跌，反之亦然。其主要原因有两方面：

①人们持有金融资产的基本目的是获取收益，在收益率相同时，他们则乐于选择安全性高的金融工具。在通常情况下，银行储蓄存款的安全性要远远高于股票投资，所以，一旦银行存款利率上升，资金就会从证券市场流出，从而使证券投资需求下降，股票价格下跌，投资收益率因此减少。

②银行贷款利率上升后，信贷市场银根紧缩，企业资金流动不畅，利息成本提高，生产发展与盈利能力都会随之削弱，企业财务状况恶化，造成股票市场价格下跌。

在这种情况下，避免股票利率风险的方法是尽量了解企业营运资金中自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有资金的比例，做到心中有数，一旦利率发生变化时，应尽快做出适当反应，如了解到银行将提高利率时从股市投资转向银行存款，以防止收益下降和减少投资损失。

（3）市场风险的防范。市场风险是股票持有者所面临的所有系统性风险中最难对付的一种，它给持股人带来的后果有时是灾难性的。在股票市场上，行情瞬息万变，并且很难预测行情变化的方向和幅度。收入正在节节上升的公司，其股票价格却下降了，这种情况我们经常可以看到；还有一些公司，经营状况不错，收入也很稳定，它们的股票却在很短的时间内上下剧烈波动。出现这类反常现象的原因，主要是投资者对股票的一般看法或对某些种类或某一组股票的看法发生变化所致。投资者对股票看法（主要是对股票收益的预期）的变化所引起的大多数普通股票收益的易变性，称为市场风险。

正是由于市场风险是系统性风险中最难对付的，我们将在后面用专门的一章来讲述如何化解市场风险。

2. 完美的策略将有效化解非系统性风险

非系统性风险不同于系统风险，系统风险我们不能化解，只能防范，而对于非系统风险，我们不仅可以事前防范，还可以事中通过正确的操作策略予以化解。

（1）选对股票，从根本上控制风险。面对风云变幻的市场、不确定的世界，我们要思考：什么能够给我们带来相对稳定的预期？什么东西通过研究能够基本把握住它的真实情况？不是每天的涨跌，也不是技术图形的好坏，能够给我们相对确定的预期的只有上市公司本身。因为一个真正的好公司，经过多年的健康发展，不会一夜之间垮掉，而一个差公司也不可能在一夜之间真正地好起来。股票上涨的基础，归根结底离不开上市公司经营业绩的成长。虽然股市有时存在很大的整体性和其他各种风险，但是如果你选对了股票，就可能把这些风险大大降低，获得可观的收益。

关于如何正确地挑选股票，我们将在第六章详细说明。中国四年的大熊市当中，也有很多好公司的股价屡创新高，带给了投资者丰厚的回报。所以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选对股票，这是最根本的，也是最有效的风险控制方法。

（2）做好投资组合，降低个股风险。即使是我们选对股票，也很难说对一家上市公司完全了解，这只股票的短期或长期走势就完全在我们的掌握之中。因此，在依据价值投资寻找到好股票的基础上，我们还需要构建合适的投资组合，通过投资组合来分散个股的风险。

我们构建投资组合要注意不同行业、不同地区、不同种类股票的搭配。如果组合里全是同一行业的股票，那便失去了投资组合的意义。一旦某只股票的收益情况不尽如人意，其他行业板块的股票收益还能在一定的程度上弥补损失。所以，出于对本金安全性的考虑，通过多样化的投资来化解个股风险还是非常有必要的。

从分散非系统风险的角度，我们强调投资组合的重要性，但投资也不能过于分散，投资品种的数量不能过多。投资组合多样化虽然能化解个股风险，但同时也可能在很大程度上降低了收益。因此，在构建投资组合的时候，要考虑风险和收益之间的平衡，并且根据市场的情况变化灵活调整组合。尤其是当你遇到极好机会时，理智的做法当然是大举集中投资了，这样能保证你在集中收益的同时更加有效地分散风险。

能有效化解投资风险的策略和操作技巧，除了正确选股做好投资组合之外，还有合理估值、长线持有等，我们将在书中详细阐述，这里便不一一列出，需要说明的是，这些完美策略的运用让炒股零风险不再是可望而不可即的梦想。

3. 不断学习、积累经验，最终实现零风险

市场无时无刻不在变化之中，持续地学习、不断总结积累经验是成功投资的前提。而由于人们认识的局限性、信息的不完备性，以及股票市场常常处于动态不均衡的趋势之中，所以，常常会出现对市场的错误判断，常常会高估或低估某家公司的股票。只有通过不断的学习，积累经验，才能认识到这种局限性，才能正确地看待自己日常的错误，及时纠正，让自己对市场的判断更加接近市场的真实情况，最终实现零风险投资。

我们特别能理解那些反感“零风险”这三个字的人，在股市摸爬滚打

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这么多年，有多少人能做到零风险？炒股亏损似乎是司空见惯、习以为常、顺理成章的事了，至于炒股零风险，那只是可望而不可即的“镜中花”、“水中月”罢了，然而，接受了本书的炒股理念，掌握了本书所述的操作方法，你将会发现零风险炒股不再只是梦想！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

—上 篇—

第一章 做好入市准备，将风险扼杀在萌芽状态 / 3
评估自己的风险承受能力 / 3
学习必要的专业证券知识 / 7
准备必要的资金 / 9
制订投资目标 / 12
制订投资计划 / 15
形成自己的投资标准 / 17
锤炼良好的投资心态 / 20
第二章 辨别股市信息，游走于风险之外 / 23
不迷信专家 / 23
谣言止于智者 / 26
股评只是参考 / 28
不相信任何预测 / 31
不接受任何内幕 / 33
获取投资信息的方法：亲自了解 / 35
第三章 把握股市心理，远离非理性风险 / 39
克服贪婪和恐惧 / 39
切忌盲目跟风 / 42
浮躁乃炒股大忌 / 45

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自制方可制胜市场 / 47
从自己的错误中学习 / 49
投资需要耐得住寂寞 / 52
第四章　认识股市规律，规避市场风险 / 55
市场并非总是有效的 / 55
认识股市价值规律，实现零风险投资 / 57
战胜市场的秘诀：不理会短期波动 / 59
利用市场的情绪，把握投资的机遇 / 61
炒股需把握大势，顺势而为 / 64
反其道而行：战胜市场的关键 / 66
第五章　检阅公司治理，防范股市经营风险 / 69
公司治理结构：检阅公司治理的核心 / 69
好的董事会：预防经营风险的关键 / 71
两条标准评估企业管理者 / 74
资产负债表：掌握上市公司财务状况的钥匙 / 77
盈利能力：公司经营风险的指南针 / 82
获取真实的公司治理信息的方法 / 84

—下　篇—

第六章　正确选股，从根本上控制风险 / 89
选股必在充分调研后 / 89
选股要有全球眼光 / 93
只选择你熟悉的股票 / 97
通过股价相对强度来选股 / 100
三个标准选择超级明星股 / 103
利用高换手率寻觅热门股 / 107
发掘高成长性的股票 / 109

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选股要回避“暗礁险滩”／112
第七章 合理分析股票价格，实现买价零风险／117
永远只做价格合理的生意／117
掌握股价决定因素以分析股票真实价值／119
股票分析，技术和基本面双管齐下／122
通过现金流量评估股票价值／125
估值的市盈率方法／129
估值时使用多种方法更明智／134
获取估值信息的途径和方法／137
运用安全边际实现买价零风险／140
第八章 运用解套策略，让“被套”有惊无险／145
果断止损，规避“套牢”风险／145
巧用补仓法，提前解套／148
换股操作，弥补套牢损失／151
利用波段操作法，在“被套”的下跌通道也能赚钱／155
走出解套操作误区／159
第九章 集中投资，集中收益／161
精心选股，集中投资／161
集中投资，关注长期收益率／163
集中投资，快而准／166
准确评估风险，发挥集中投资的威力／169
集中投资的秘诀：在赢的概率最高时下大赌注／170
集中投资时别忘适度分散／173
第十章 做好投资组合，平衡收益与风险／175
多样化是投资组合的关键／175
依据持有期制定投资组合／178
构造长期成长型组合的策略／181
防御型投资者的组合策略／183

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进攻型投资者的组合策略 / 185
投资组合需要及时打理 / 187
第十一章　长线持有，规避整体风险 / 191
长线是金 / 191
长线持有的前提是选择成长性和获利能力强的股票 / 194
长线持有的关键：善用神奇的复利累进理论 / 197
长线持有无须过分关注股价波动 / 199
长线持有亦需灵活变动 / 201
第十二章　掌握股票卖出法则，锁定到手的收益 / 205
把握应卖出股票的技术性迹象 / 205
顶部高抛获利的实战技巧 / 209
看准基本面，把握最佳卖出时机 / 211
依据公司类型决定卖出策略 / 213
卖掉赔钱股，留下绩优股 / 216
减少交易频率 / 219
第十三章　避开股市中的各种陷阱 / 223
警防涨跌停板前的陷阱 / 223
莫入压低进货与拉高出货的圈套 / 224
识破信用交易的伪装 / 227
跳过题材炒作设置的陷阱 / 229
揭开虚假财务报表的面纱 / 232
不要为“多头陷阱”所蒙蔽 / 234
警惕“空头陷阱” / 237
后　记 / 240

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上　篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　做好入市准备，将风险扼杀在萌芽状态

评估自己的风险承受能力

股市风险在所难免。然而，由于每个人的财务状况、心理状态以及对股市的看法不同，投资者的风险承受能力也是不同的。不同的风险承受能力决定了不同的投资方式，因此在入市之前，投资者一定要评估自己的风险承受能力。

研究表明，个人的风险承受能力与两种人格特征有密切的关系，即个人控制导向和成就动机。前者指的是相信凡事操之在我，将成功和失败归结于自己的努力或疏忽，自愿承担责任。有这种个人控制能力的人被称为“内控型”，他们往往是激进型的投资者。相反，那些容易受外部环境影响的人则较少有上述那种自控力，而具有成就动机，这种人被称为“外控型”，其特点就像叶子随风飘舞一样行踪不定，他们常常属于稳健型投资者。根据研究，风险爱好者大部分是内控型人格，多属于目标导向者。不过有时太注重目标是否达成反而会引来更大的失望。

我们从风险承受程度的分析工具中找出一些指标，希望能帮助投资人了解自己的风险偏好度，判断自己是属于稳健型投资者还是激进型投资者。不过要了解自己对于风险的偏好度，并不只是知道自己是属于稳健型还是激进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型那么简单，要想真正破解人格特征和风险承受力之间的关系，还必须考虑每个人对于风险的认知度。也就是说，你认为股市是一种纯粹靠运气的游戏市场，抑或是一种靠准确信息和理性选择来获得盈利的市场。

现在让我们来做一个风险承受能力测试。

（1）选择最适合于你对投资理念的描述。

A. 我的主要目标是得到最高的长期回报，即使我不得不忍受一些非常巨大的短期损失。

B. 我希望得到一个很稳定的资产增值，即使这意味着比较低的总回报。

C. 我希望在长期回报最大化和波动最小化之间进行平衡。

（2）当你购买股票或者基金的时候，请对下列因素分别回答：A. 非常重要，B. 有些重要，C. 不重要。

①资产升值的短期潜力。

②资产升值的长期潜力。

③对于股票，这个公司被其他人收购的可能性。

④过去六个月盈余或亏损的情况。

⑤过去五年的盈余或亏损的情况。

⑥朋友或者同事的推荐。

⑦股价或净值下跌的危险性。

⑧分红的可能性。

（3）你会把 5000 元投入到下面的项目中吗？请分别回答是或否。

①有 70% 的可能性，你的资产翻一倍到 10000 元。而有 30% 的可能性把 5000 元都输光。

②有 80% 的可能性，你的资产翻一倍到 10000 元。而有 20% 的可能性把 5000 元都输光。

③有 60% 的可能性，你的资产翻一倍到 10000 元。而有 40% 的可能性把 5000 元都输光。

（4）假设你要在下面两个基金中做选择，你会选哪个？每个基金都含有 6 只不同种类的股票，在过去 12 个月中，表 1－1 显示了每只股票的收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况。

表 1－1

基金 A			基金 B	
股票	收益		股票	收益
①	15%		⑦	7%
②	－8%		⑧	6%
③	25%		⑨	5%
④	12%		⑩	4%
⑤	8%		⑪	6%
⑥	－8%		⑫	2%

（5）如果你的 10000 元的投资亏了 2000 元，你会怎么办？

A. 割肉，卖掉基金。

B. 保留着，有 50% 的机会反弹，有 50% 的机会再损失 2000 元。

C. 不知道。

（6）假设你在一个基金上投资了 10000 元，但一个星期中亏了 15%。你看不出是什么原因，大盘也没有跌这么多，你会怎么办？

A. 补仓。

B. 清仓，然后投入到一个波动小的基金中。

C. 卖掉一半。

D. 等着价格反弹再卖掉。

E. 什么都不做（觉得这是正常的）。

（7）表 1－2 中显示两只基金在过去两年中每季度的收益情况，你选择买哪只？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1－2

序号	基金 A	基金 B
①	8%	4%
②	－3%	7%
③	13%	0%
④	13%	3%
⑤	－12%	3%
⑥	24%	1%
⑦	－5%	3%
⑧	9%	5%

（8）作为一个投资者，和其他人相比，你怎么评估你的投资经验？

A. 非常有经验。

B. 比平均水平高。

C. 平均水平。

D. 比平均水平低。

E. 基本没有经验。

评分：

（1）A. 15，B. 0，C. 7。

（2）①A. 0，B. 1，C. 2。

②～⑤A. 2，B. 1，C. 0。

⑥～⑧A. 0，B. 1，C. 2。

（3）①～③是5，否0。

（4）A. 10，B. 0。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) A. 0，B. 10，C. 10。

(6) A. 15，B. 0，C. 5，D. 0，E. 10。

(7) A. 10，B. 0。

(8) A. 20，B. 15，C. 10，D. 5，E. 0。

如果你的分数在0~55分，表明你是一个稳健型投资者，多注重资金的安全性，可选择国债等有固定收益的投资工具；如果你的分数在55分以上，那么你属于激进型投资者，愿意承担较大的风险，以期获得较多收益和增值，可选择普通股，尤其是具有成长潜力的普通股。

学习必要的专业证券知识

五年来随着广大群众金融投资意识的增强，有越来越多的人参与股票投资，希望能通过股票投资使自己的财富保值增值，但是，股票投资不是轻而易举就能盈利的。任何一位投资者如果想进入股票市场，首先应当考虑的问题是：这对自己来说是一个崭新的事物，我从未接触过它，我首先应该学习。股市本身是一个高风险场所，只有掌握了一定的知识，具备了一定的投资能力以后，才可以安全迈出进入股市的第一步。

有人将股市比作大海。将投资者比作大海中的冲浪者，一个冲浪高手之所以能够在大海中乘风破浪，勇往直前，是因为他熟知水性。股票投资者要在“股海”搏击中盈利，获得丰厚的回报，就要靠对股市的透彻了解，靠深厚的知识储备。一个一点水性都不懂的人，径直冲向波涛汹涌的大海，其结果可想而知。而一个股票投资者，如果缺乏对股市的深入了解，对股市的分析方法一无所知，就贸然杀入股市，其后果也是可想而知的。

要想在大海中冲浪，必须先熟悉水性。要进行股票投资，必须先掌握“股海”的“股性”，充分认识股票投资的特点，掌握股票投资必备的专业证券知识，并在心理上作好调整，只有这样，才可谨慎下“海”。

入市前首先需掌握的是股市分析方法，股市分析方法主要包括基本分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和技术分析。基本分析是对可能影响股市的经济等因素的分析，而技术分析则是对股票价格和成交量等方面进行分析。基本分析和技术分析各有千秋，一般来说，基本分析更有利于选股，技术分析更有利于选时，单纯使用哪一种方法进行分析都是不全面的。经验表明，把二者结合起来对投资成功大有好处，能有效地提高投资收益。

人们常说，炒股成不成功，要看学习用不用功，股市固然有风险，但是如果我们事前做好充分的准备，炒股获利并非想象的那么困难。

有些人虽然梦想着炒股获利，但却不肯下工夫研究，买卖总是跟在别人后面。他们没有自己独立的观点，有时跟着别人赚了钱，糊里糊涂；跟着别人亏了钱，只知一味地责怪别人，从不自我反省。这种人如果不加强学习，水平永远也不会提高，炒股的风险也总会伴随其左右，他的盈利当然也永远不会增加。

美国著名的投资专家马蒂·史克瓦兹说：

我工作非常努力，直到现在，我仍然每天工作，不工作就会感到不舒服。我计算大师的数字比率和摆动指数，并做出自己的图表，我赢是因为我比我的竞争对手做更充分的准备，办法就是每晚都由自己做好一切准备工作。

马蒂·史克瓦兹习惯于对大师咨询报告进行追踪研究，“我认为自己是一个综合者，我不必去创造一种新的方法，但我会借用一些不同的方法并将它们融合进我自己所探索的方法中去”。

他订阅了所有的咨询报告，综合了各种指标，在此基础上发展了自己的一整套操作手法，用来决定何时市场已位于可进入的低风险区。在两年的时间里，他将5000美元升到14万美元。

股票市场是高风险、高回报的场所，既有潜在的高收益，又有潜在的高风险；既有因炒股票而成为百万富翁的，也有因炒股票而成为赤贫的。面对同一个股市，有的人看涨，有的人看跌。无数实践证明，炒股票光凭运气可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能获得于一时，但不可能获得于长久，更不可能获得于最后。面对险象环生的股市，投资者不仅要有勇气和耐心，而且要有投资知识和技巧。正是在股市的无数次实践中，投资者总结出了“要想富钱袋，先要富脑袋”的格言。

股票投资既是一门科学，又是一门艺术，只有置身于股市的投资者才能真正理解其中的含义。因为股票投资过程中有许多人人都需要遵守的规则，涉及证券投资学、经济学、金融学、心理学等方面，需要投资者运用这些知识对市场进行研究。但是，仅有这些是不够的，它还需要每个人的经验和灵感。只有将二者结合起来，才能取得好的效果。实践证明，仅有知识而缺乏投资的经验和灵感，生搬硬套书本上的投资知识，不懂得灵活变通，多半会碰壁。但如果连基本的投资知识都没有，也是不可能有投资灵感的。

股市变幻莫测，反复无常，要想在股市站住脚跟，根本的是要深入学习和研究，不进行深入研究，仅靠道听途说和碰运气可以幸运于一时，不可幸运于永远。只有掌握必要的企业证券知识，才可轻松规避和化解投资过程中遇到的各种风险，从而保证投资获利。

准备必要的资金

俗话说：闲钱投资，余钱投机。这是股票投资的基本原则。

股票市场是高风险、高回报的场所，风险时时刻刻都伴随着投资者。股票投资看似简单，谁都可以玩，实则不然，只有具备经济宽裕、时间充足、投资知识丰富等多种条件的人才适合进行股票投资。准备必要的资金是进行股票投资的先决条件，它包括两方面的要求：一是不要借贷炒股；二是准备一定的后备资金。

1. 不要借贷炒股

有的人不具备炒股所必备的资金，其收入仅够养家糊口，却希望借别人的鸡给自己下蛋，靠借债投资股票，这是极不明智的做法，隐藏着巨大的风险。借钱炒股的人大都从民间借贷，利息大大高于银行利率，有的高达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30% ~50%。其实，在股市赚钱并不像某些人想象的那样，一买一卖就可以赚成千上万。在股市上每年下来能得到高于银行存款的收益已属不易，年收益30% ~50%，除非股市高手，一般人是很难达到的。有的人看到自己在股市赚了几笔，就认为股市赚钱容易，妄自尊大，须知往往在牛市中三次赚的钱还不够熊市中一次赔的钱。何况借钱炒股一般只能进行短线投机，而短线投机的风险又是很大的。有时借期已至，但股票却套在其中，十分为难。所以，在任何情况下都不可倾其所有投入股市，更不可借贷炒股。

股票投资一定要在自己的资金限度内。股票投资的秘诀，就是要利用自己的存款和资金，在有限的范围内（比如在自己存款的10%内）低价买进、高价卖出。投资人还必须充满自信，但绝不做勉强的投资，无论行情多么看好，股价还可能涨多高，也不能因一时感情冲动而使投资金额超过自己的财力，什么时候都要量力而行。俗话说：小心驶得万年船。因此，借钱炒股票是一大陷阱，千万不要陷了进去，一定要量力而行。

当你投入全部资金入市时，你会渴望每一分钱都能为你带来盈利，尤其是当你借钱炒股时，你满怀的希望就会转化为对成功的焦虑和对失败的恐惧。这些巨大的心理压力迫使你的心理陷入困境，心被绷得紧紧的，丧失了独立思考的能力。因为你输不起，输的后果不堪设想，这时“贪婪”就被“恐惧”所替代，主宰了你整个身心。如果股市形势对你不利，每一分钟都在遭受损失，资金不断减少，你满脑子都只是股价继续下跌，大难临头的景象。此时此刻你怎么能看清大势，看清行情的本质呢？即便是再精明的人也会心烦意乱，根本无法正确估计形势。只有悔恨为何买入这种股票，一种灭顶的感觉淹没了所有的精明，于是急急忙忙、鲜血淋淋地认亏卖出。如果是牛市的话，股价回落调整时，很容易使你害怕赚来的钱要飞掉了而匆匆忙忙卖出，结果即使骑上了大牛股也会被“震”出来，钱只赚了一点点。更有甚者不甘心认赔，继续等待，最后市场趋势变了，你还以为是调整，以致越陷越深，最后陷入恐惧之中，不能自拔。

下面是一个股民的自述：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997 年上半年，股市一天比一天火，我终于决定借钱开户了，满世界凑够开户的钱数时，已是 4 月中旬了。我当时也是新股民啊，根本没想到满目繁荣的背后，许多股票正在悄悄地退潮。我勇敢地冲进股市去替挣了钱要跑的机构们扛大个去了。两三周连绵的暴跌和阴跌，把我打击得痛不欲生，日常的开支一减再减，但无论如何也弥补不了股票市值的日益缩水。数万元在悄悄地流走，债主又纷纷上门。那时候，我可谓万念俱灰，清空了所有的股票还账，最后自己只剩下一万来块钱了。我后悔自己一窍不通，盲目入市；后悔自己借钱炒股，自掘坟墓，每天暖洋洋的太阳照在身上，心里却冷得发抖。再看到新入市的朋友被满天飞的评论文章牵着鼻子走、因为深套而寝食不安的时候，就不禁想对他们说：你了解股市吗？你有没有一套成熟的操作手法和操作纪律呢？如果没有的话，还是先远离股市吧，先去把该学的学会再来。

股市之道非常道。它说明，在股市中拼杀的人，只有输得起才能赢得起，输得起是赢得起的前提。股民在股市里炒股只能投入自己输得起的钱，从而保持心理和智力的充分自由。只有这样，才能为股市成功打下良好的基础。

2. 准备一定的后备资金

为了完全化解炒股风险，除了不能借贷炒股外，还需要准备一定的后备资金。成语“狡兔三窟”说的就是这个意思。为什么兔子要有三个窝？因为这样可以防止狐狸的侵袭。虽然它有三个窝，若不提高警惕，也会成为狐狸的美餐，但有三个窝至少安全性要相对高一些。

投资的道理也是一样，如投资者仅有一笔资金，这笔资金一旦发生了问题，就会周转不灵，不能坚持下去，要是求全，便只能平仓止亏，把损失固定下来，当然，这也失去了反败为胜的机会。

这种情况在投资市场上经常出现。投资者若能坚持下去，有时只是多坚持一会儿，就可以盈利，但偏偏周转出现了问题，不得不暂停投资，这是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件很痛苦的事。若事后证明，能多坚持一会儿就可以突破难关，反败为胜，那么可想而知投资者会多么后悔。

经验表明，成功的投资者都会给自己准备几笔后备资金，这就好像踢足球一样。一支足球队有守门员、后卫、中锋、前锋，守门员接了球，传给后卫，后卫传给中锋，中锋再传给前锋。反过来，球在敌方脚上，己方的前锋拦截，截不到便由中锋拦截，若还没有截到的话，便联同后卫一起防守，最后是守门员把守最重要的一关，他们在不同的位置各司其职。

成功的投资者也要将资金进行分配，有前有后，分配成多笔资金。实际操作中，我们可以将用于投资的资金中的30%用来保本，作一些稳健低风险的投资，其中的50%可冒稍高的风险，20%用作高风险项目。有进取的，有保本的，有攻有守，有前有后，形成一套完整的投资计划。

保本的投资安全性相对较高，回报较稳定，可作为高风险投资的后盾，一旦高风险项目出了问题，还有保本的资金支持。例如，炒股失手，损失了一笔，但还有后备金，可以在保本的资金里拨出一些，继续再战。反过来也一样。若高风险的投资顺利，赚了大钱，则可以把一部分拨到保本投资当中，巩固投资的成果。

上面说到的是从纵的角度看多笔资金的重要性，当然，从横向的角度看有多笔资金同样很重要。多笔资金可以放在不同的市场上，一部分用在股票市场，一部分用在外汇市场，一部分投资债券、基金等。这些市场各有不同的风险，任何时候都不可能全部赚钱或全部亏损，有些赚，有些亏。这样，多笔资金便可以互补不足。

制订投资目标

无论做什么事，都得有个目标。就算你没有明确定下具体目标，实际上，在你的潜意识里也已经有了一个目标，只不过不太明确而已。

有了目标，人就有了动力，就知道用多少力，知道如何控制时间，做生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意尤其需要目标，定好了一件衣服要赚多少钱，就可以以此决定多少成本才有利可图，这样生意人就会认真控制成本。投资也是一样，为了尽量降低你投资的风险，在投资前你必须要制订目标，尽管目标可以随时调整，但不论进行哪种投资，目标是必需的。有些投资者之所以失败，和他们目标不明确有着直接的关系。目标不明，方法就会混乱。众多的投资专家都将投资目标分为四个层次，每个层次都有不同的投资项目和投资态度，目标混淆，项目和态度也会混淆。

第一，资金所占的比例最多。这个目标不是要赚大钱，而是要保本。任何人如果不作适当的投资，财富就一定会因货币贬值、通货膨胀等因素而缩水，就算将钱收在床底下，也会贬值。因此，第一层是基本的投资目标层次，目标是不让财富贬值，以保本为目标的投资项目，包括银行存款、储蓄保险、人寿保险、退休金计划、公积金计划、子女教育基金等。

第二，是在基础的层次之上进行保守的增值，不单防止财富缩水，还可在一定程度上增加财富，这包括购买政府债券、综合性投资基金等。

第三，也在于增值，但回报比第二个层次高得多，风险也相对较高，这包括进取性投资基金、优先股等。

第四，投资目标是赚大钱，回报可以极高，以倍数计，但风险亦非常高，包括炒黄金、炒外汇、期货等。

投资者知道自己的投资目标是什么之后，才能决定如何买卖。

投资目标直接决定了你的风险承受能力，也就是说一旦该笔资金出现亏损甚至血本无归，能给你带来的最坏的后果是什么。如果损失的后果非常严重，是你根本无法承受的，那么这个投资目标就是完全不可取的。如果你很年轻，刚刚开始积累资金，除了单纯的资金升值，对该笔资金并没有特殊的计划，你很愿意用它来检验你的投资能力以得到获取最大收益的可能性，说明你的风险承受能力较强，或者说你属于风险喜好型的投资者，适合你的投资方式是比较激进、高风险、高回报的投资品种。当然，如果你对这笔资金有一定的计划，如为孩子准备的教育资金，或者为退休以后准备的养老金，那你对资金的稳定性和增值能力都有一定要求，你便是典型的稳健型投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者，需要进行长期风险相对较低、回报稳定的投资，从而获得最佳、最安全的投资收益。

另外，你还应注意的一个问题是，你的投资期限，也就是你进行投资的这笔资金最长的闲置时间。一般情况下，这与你的投资目标有关，当然也可能由你生活中的特殊需要决定，它直接决定着你投资的流动性。同样的 10 万元资金，投资 1 年与投资 10 年的意义显然不同，当然所获得的收益也会大不相同。例如你的资金在三五年内用不着，你希望用其投资而获得相对稳健的投资收益，则可以考虑短期国债等；但如果你的资金属于生活备用金，需要随时提取以应付不时之需，你就应慎重对待你的投资计划，一些需要签订几年投资协议、放弃资金使用权的投资方式显然就不适合你了，你应该考虑股票、基金等容易变现的投资品种。

制订投资目标时，我们还需注意目标的明确性，“我曾在股市赚大钱，但我不想承担风险”。这是一个愿望还是一个目标？因为“目标”的近义词之一就是“可测量的”，其基本的解释的确就是“一个愿望”，然而，愿望可以重新被定义为一个目标。

诸如退休、孩子的大学教育、购买一所住房或一辆新车常常被称为投资目标，尽管比“大钱”要具体一些，但它们仍然很笼统。实现目标的时间是怎样界定的呢？退休与孩子的教育具有固定时期，但我们可以把这些大块的时间（10～20 年）分成较短的期间，比如 1～5 年。设立短期目标有助于保证投资者评价其行为，并在过程中做出修改。

一般来说，一个目标应当具有以下特征：

（1）具体：为选定投资目标应采取何种行动？

（2）有合理的预期：将预期建立在可观察的表现上。

（3）考虑风险：选股，并且使股票组合多样化达到一个令人感到安心的水平。

（4）有一个时间范围：1 年、2 年、5 年等。

（5）可测量：要对投资表现进行评估。

制订明确的目标会使投资行为对于投资者来说更容易些，风险更小些，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买卖股票的决策变得相对容易安全，因为只需要确定这只股票是否符合你的目标即可。如果一只股票不符合目标，就不买；如果其表现低于标准，而且不可恢复，则卖出。

制订目标时，永远将保本作为你的第一个层次的目标，在保住本金的基础上再考虑第二个层次的目标——盈利。在投资过程中依据这种目标层次行事，将会有效地降低你的投资风险。

制订投资计划

投资股票的具体操作很简单，通常，只要在投资机构开一个户头，看到什么好的投资项目，便可通过投资机构入市，等到升值了，认为已经升到顶，便可以出货，赚取其中的差额。

很多投资基金项目的投资者甚至不必去证券所，只要相信基金公司的管理，把资金交到他们手上，付给其一定数额的管理费，他们就会把资金集合起来，作全面性的投资，你就可以赚取一定的回报。

从表面看来，投资根本不需要什么计划，但事实并非如此，一项合理的投资计划可以有效地预测投资的风险。没有计划的投资，一定是失败的投资。

那么，我们该如何制订合理的投资计划以指导我们的投资呢？

人与人之间千差万别，情况各异，这就需要我们在制订投资计划时要充分考虑个人所从事的工作、固定收入、经济环境等因素；短期投资目标是什么，长期投资有何计划，为实现这些目标、计划应采取什么样的投资策略等，尤其要注意避免盲目性。要合理制订个人投资计划，首先要明确下列因素：

（1）计划的整体性。投资讲求以一个投资方针贯穿整个计划，各项投资相互联系不能孤立起来看，必须了解每一个投资项目在这个计划当中所占的地位、所扮演的角色，这样才能明白其中的意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，在整个投资计划中，你可以主要倾向于低风险。那么，大部分资金便都应该放在低风险而回报比较稳定的项目上，如债券等；可部分选择风险稍高的，如选择前景看好的新兴创业板上市的科技股。只有这样的计划，投资者才能规避风险。投资计划若采用高风险的策略，保本的投资比例便会比较少，资金的大部分集中在高风险的项目中。这些投资看准了便可以赚大钱，但看错了就可能全部输尽。投资者应给自己留一些后路，譬如，在手中预留大量现金，可以随时调用。这也是一个投资计划，没有这个计划，投资血本无归时，后果是难以想象的。

（2）考虑资金因素。有一定数量、来源可靠而合法的资金，是投资者制订个人投资计划的前提。在作出个人投资计划前，投资者先好好打量一下自己，因为你投入资金的多少将会影响投资效益的好坏。投资之前，首先了解一下自己有多少钱财可用于投资，即有多少资产、多少负债，资产扣除负债后还剩多少。这些剩余的资金，用专门的术语来说，叫做净资产，它的价值，叫做净值。这些净值才是真正属于你个人的资产。投资前核算一下这些净值，依据个人未来一年或两年动用资金的状况，从这些净值中抽取一定的比例（比如20%，这个数据依个人情况而定，但为了保证自己的生活，建议最好不要超过50%）投资于股市。

（3）对投资收益的依赖程度。对投资收益的依赖程度是制定投资策略应考虑的重要方面，对收益依赖程度的分析，实际上就是对投资者风险承受能力的分析，是投资前的重要心理准备。有的投资者希望能以投资收益来补充生活费用，这种投资者对投资收益的依赖程度较高，可以选择有固定收入的绩优股。有的投资者只把股票投资作为业余爱好，有其他收入来源，对收益的依赖程度较低，可以选择一些高成长股或投机性较强的股票，以期得到较高的收益。

（4）考虑时间、信息因素。在投资时投资者应该认真地考虑一下，自己到底可以有多少时间用在某项投资上，以及有哪些可以获得相关信息的渠道、手段和信息的时效性如何等问题。如果这些条件都不充裕，那么选择价格波动较大的短线股票作为投资对象则是极为不理智的，而应以购买绩优股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和成长股等可以长线持有的股票为投资项目。

（5）考虑自身的知识和经验因素。投资者的知识结构对投资的收益起着关键性的作用。投资者对哪种投资方式更为了解和信赖，以及更为擅长哪种投资的操作，都会对其制订有效的投资计划有帮助。一般情况下，选择自己熟悉、了解的投资项目，充分利用已有的专业知识和成熟经验，这样往往能够确保投资者投资稳定成功、安全获益。比如，某一股民若为 IT 界的精英，那他对市场上的 IT 类股票肯定比较熟悉，对哪些公司经营业绩好，产品优良，属于绩优股或成长股，往往了然于胸，选择这类股票进行投资，其成功的概率肯定比其他类股要大很多。

（6）考察自身的心理素质。在某些关键时刻，投资者的心理素质甚至比资金的多寡更为重要。如果投资者具有优柔寡断、多愁善感的性格，那么就应该避免风险较大、起伏跌宕的股票投资，选择一些收益稳定的投资对象。

投资计划是帮我们预防投资风险，增加投资胜算的。没有计划，投资就像航行在海上的船没有指南针一样，船最终漂流到哪里，事前没有人能知道。有了计划，投资就像有了掌舵人，有了前进的方向，知道自己下一步将会怎样发展下去，还差多少达到目标，离成功还有多远，以及还需多少资源、多少努力才会成功，之后就可以按照需要逐步实现自己的目标。

形成自己的投资标准

众所周知，找到一只优秀的股票对投资的成功至关重要，但怎样筛选出这种股票并非易事，它需要依靠投资者的投资标准。正如股神巴菲特所说：“我的成功得益于我的标准，它让我知道我在做什么。”

每一位成功的投资者都有他独一无二的投资哲学，同样，每一位成功的投资者都有其独一无二的投资标准。他的投资标准告诉他应该寻求哪类投资；他的投资标准告诉他应该购买什么类型的投资对象，这种对象的特定内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涵是什么，他应该什么时候买入，什么时候卖出；他的投资标准还指明了他应该如何去寻找“符合”这些标准的投资对象。

股神巴菲特有他自己的投资标准，比如在选股领域，他的投资标准为：

（1）必须是消费垄断型企业。

（2）产品简单、易了解、前景看好。

（3）有稳定的经营史。

（4）经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。

（5）财务稳健。

（6）经营效率高、收益好。

（7）资本支出少、自由现金流量充裕。

（8）价格合理。

美国量子基金创始人索罗斯也有自己的投资标准，他的目标是从市场的情绪波动中获利，先提出一个假设，再投资验证，因此，可以将他的标准概括为一句话：是否符合他的假设条件。

除了巴菲特、索罗斯，每一位成功的投资者都有他们自己的投资标准，我们要想在股市投资获利，必须形成自己的投资标准以指导自己的投资。

需要注意的是，我们在发展了自己的投资标准后并不意味着就可以高枕无忧了，还需要坚持自己的投资标准。

都知道且接受的一个事实是，如果坚持自己的投资标准，就会有找不到任何投资对象的时候甚至是时期。在这种时候，我们需要坚持自己的投资标准，耐心等待。巴菲特说：“诀窍是，如果无事可做，那就什么也不做。”

在伯克希尔公司1998年年会上，巴菲特对股东们说：

我们已经有好几个月没找到值得一提的股票了。我们要等多久？我们要无限期地等。我们不会为了投资而投资，我们只有在发现了诱人的对象的时候才会投资……我们没有时间框架。如果我们的钱堆成山了，那就让它堆成山吧。一旦我们发现了某些有意义的东西，我们会非常快地采取非常大的行动，但我们不会理会任何不合格的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别人付你钱不是因为你有积极性，只是因为你能做出正确决策。

对巴菲特来说，没有行动的时期并不令人沮丧。事实上，他反倒认为这样的时期是至关重要的，“为了成功，你需要休闲，你需要自由支配的时间。”为什么？为了获得思考时间，“我坚持在采取行动之前将问题解释清楚，”他说，“但是为我觉察到的一种市场趋势寻找理论基础是需要时间的。”

但是，有些投资者却不是这样，他们并不懂得坚持自己的投资标准，在没有符合自己标准的投资对象时，他们仍然在行动，索罗斯的一个朋友——摩根公司的美国投资战略家拜伦就是这样的。索罗斯对他说过这么一段话：

拜伦，你的问题在于你每天都上班，而且每天都认为你应该做些事情。我不是这样……我只会在上班有意义的那些日子上班……而且我确定会在那些日子做些事情。但你每天都上班，每天都做事，你不知道哪一天是特殊的。

国内的股市也不乏这样的例子：

老孔是1996年进入股市的老股民了，最早投入资金200多万元，到2006年股票市值仅存60多万元了，他账户的股票大部分是粤宏远、四川长虹、新大洲等，买进时每股都是二三十元，而到2006年都跌至3～5元，甚至2元。

为何老孔会亏损得如此厉害呢？其中最关键的一点就是他没有一套自己的进出场标准，只是一味地追涨杀跌。看到哪只股票最近大涨，也不看其基本面如何，成长势头如何，便盲目买进；而手中持股一旦下跌，又怕被套牢，立即抛手。长期在这种无标准状态下操作，焉有不亏之理？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锤炼良好的投资心态

当你决定迈进股市的门槛时，除了要制订目标、计划，准备必要的资金，学习必要的常识之外，更为重要的，你还得锤炼良好的投资心态。

其实，人与人之间生理上的差异是很小的，然而股票投资活动的结果却表现出天壤之别。面对同样布满风险的股市，有的人好像与风险绝缘，总是赚得盆满钵满；有的人却好像被风险缠身，钱是越炒越少。有的人因炒股成为百万富翁，有的人却因炒股倾家荡产。这是为什么？成功的秘密是什么？失败的原因在哪里？

一位哲人指出："要么是你去驾驭生命，要么是生命驾驭你。你的心态决定了谁是坐骑，谁是骑师。"成功学奠基人拿破仑·希尔指出：人的身上有一个看不见的法宝，这个法宝一边装着四个字——积极心态，另一边也装着四个字——消极心态。积极心态，它有获得财富、成功、幸福和健康的力量，可以使人攀登到人生顶峰；消极心态，它能剥夺一切使你的生活有意义的东西。积极心态是股票投资成功的保证，消极心态却能导致股票投资的失败。许多投资者都有这样的体验，事前对行情有准确的分析，制定了科学的投资策略，甚至设置了止损点，但由于没有良好的心态，好的投资机会也失之交臂。

心理学家发现，股市盈亏的秘密是人的心态。因为你的态度就是你真正的主人。股市实践反复证明，积极心态是规避风险获得财富的"护身符"，而消极心态则是获得财富的"丧门星"。要成为股市中的赢家，固然需要很多方面的素养，比如，技术分析能力、基本分析能力。但是，心态却是最根本的，没有良好的心态，分析能力再强，也不会成为股市的赢家；相反，即使分析能力一般，只要有积极的心态，也不会在股市中吃大亏。

所以，要在股市取得成功，首先需要的不是战胜别人，而是战胜自己，修炼良好的心态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说，投身股市所需的良好心态主要包括以下3方面：

（1）信心。作为一名股民，首先要具有足够的信心，不要被周围环境、股市变化所左右。要有自己的分析和判断，不可人云亦云，随波逐流。要确信自己是最值得信赖的人。股市的天机是："波动是永恒的真理，把握投资最终靠自己。"

①炒股票要自己研究、判断行情，不可因为未证实的流言而改变决心。

②可买时买，应卖时卖，须止时止；安全第一，稳定第一；莽撞则失，贪心则贫。

③天天去股票市场的人，不会比市场外的投资者赚得多。

④不想做委托买卖股票时，应远离市场，每天探听行情，以免被其他因素动摇。

（2）耐心。事实上，股市原本就是考验人有无耐心的心理战场，所以，任何人投身股市，最重要的是要有耐心，若自问缺乏耐心，最好及早退出股市，否则，失手的机会奇高。主力大户所以制胜，就是摸准了一般小户缺乏耐心，只要用"惯压"与"洗盘"伎俩，就可以使小户自动将手中生金蛋的鸡贱价出售。

通常新股民一入市，总是迫不及待地想买进股票，既不考虑股市是否已处于高风险时期，也不问股价是否偏高。等到股票到手，则一心想股价天天见涨才痛快，若股价偏偏原地踏步，甚至未涨反跌，必然方寸大乱，寝食难安。这样，多会失去耐心，急着卖出，转而追抢那些天天见涨的股票。可是等到手上不争气的牛皮股刚刚脱手，换上行情板上活蹦乱跳、涨势吓人的热门股，偏偏原来的牛皮股开始威风八面，股价节节上升，而刚到手的热门股犹如中邪，直往下跌，届时，悔之已晚。殊不知天底下没有只涨不跌的股票，也没有只跌不涨的股票，涨过了头，必然回挡进行强制性调整，好重新开张。跌多了，也必然会反转回升，这是股市的一个规律。

另外，当大户炒作某种股票，为了顺利吃货，吓走一些想轻松"搭轿"的小户，最常用的一招就是集中力量，在股价涨跌的节骨眼上倒出部分持股将股价压低，让信心不足的小户将持股流血杀出，自己再以低价承接，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重新拉抬。就这样来回操作，低进高出，赚得不亦乐乎。明白这一道理，当你下次再碰到手上股票下跌，除非整个大势真正转坏，否则，万不可因为一点风吹草动，或是在股场内听来某些“小道消息”，就吓得马上将手中持股低价抛出，只要有耐心，总有机会解套。

（3）细心。从事股票交易，不可过分急躁，过分慌张，以免经常高进低出。也不能迟疑畏缩，犹豫不决，当断不断，痛失良机。应沉着冷静，细心分析股市，待投资良机一到，果断地采取行动。其要点为：

①股价长期平稳之后，突然出现较大幅度的上涨，此时可以放心买进；若是较大幅度地下跌，就应立即卖出手中持股。

②股价狂涨后的第一次大幅度回跌，可大胆下手买进；股价大跌后的第一次反弹是卖出的最后时机。

③上升趋势中出现暂时的回落要买进，下跌趋势中出现暂时的回升要卖出。

④卖出时动作要快，买进时不妨多斟酌。

⑤股市暴跌之后成交量随股价的继续低落而增加，是买进时机；冷门股暴涨为行情暴跌的前兆，是卖出时机。

总之，股市本身就是一个风险场所，在踏进这块风险之地之前，我们除了掌握经济金融知识和相应的操作技巧之外，还需做心理上的准备，锤炼自己的信心、耐心、细心和精心等良好心态。只有这样，才可保证我们“人在股市走，风险不沾身”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　辨别股市信息，游走于风险之外

不迷信专家

股市信息千差万别，股市的行情又对信息的反应十分敏感，股市的信息影响着股市的风险系数。

初入股市的投资者，由于知识和经验的欠缺，往往会被股市的各种信息弄得头昏眼花，无法招架，此时此刻你是否想到了股市的特殊红娘——专家意见？

在股票交易中，专家的意见很重要，因为专家的意见建立在实证研究的基础上，他们经过较长时间研究各家上市公司的财务结构、上游材料供应、下游产品经销、同行竞争能力、世界经济景气影响、国内经济发展情况以及未来各行业发展潜力，在这个基础上做出的分析，往往是比较正确的。

而且专家通过长期工作实践，对宏观经济、金融政策、产业政策等都有深入的研究，对股市行情的变化趋势、价格水平、人气情况等有系统的认识，对上市公司也有条件进行更透彻的了解，所有这些都是初入股市者可望而不可即的，专家的意见往往可以作为指导。

但是对于专家的意见，我们也不能过于迷信，而是应保持一定的批判精神。这是因为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，股市专家在股票投资方面虽有一技之长，但他们也是常人，也有常人的各种缺陷，如人性的弱点和恐惧等；股市专家所采用的方法未必都是科学的，一些经验性的东西在遇到新的情况时往往失效；即使是公认的股市专家得出同一结论，这种结论也不一定正确。一方面，股市专家的结论往往是在互相影响的过程中产生的；另一方面，即使是各个股市专家独立得出的相同结论，也可能是他们依据同一条不可靠的信息得出的。股市有一句格言：华尔街的股票资讯都只是一些极其平凡的言论。华尔街股评人士所告诉我们的有关股票投资资讯，都是一些很平凡的结论，一般来说，照他们的建议做并不会赚多少钱。

在当今信息化的社会中，影响股价的因素很多，由于变化的因素太多，股市专家往往也有失利的时候。股市专家只不过比其他人多经历了一些变化，因此，他们也不可能次次预测准确。

其次，往往会有某一些大资金集团为了谋取巨大的利益，经常利用新股民迷信专家的这种心理，通过操纵、控制某些不道德的企业人士，为自己的策略实施助阵呐喊，在股市充当自己的代表人，故意扰乱散户投资者的视听，引导散户投资者做出合乎自己操作意图的分析判断，并因此造成散户的亏损，达到自己的目的。

因此，对于专家的意见，适当的参考是必要的，但是千万不能迷信，在这方面，投资大师巴菲特和彼得·林奇是不谋而合的。

巴菲特强烈反对投资人相信所谓的专家，“投资人期望经纪人会告诉你在未来两个月内如何通过股指期货、期权、股票来赚钱，这完全是一种不可能的幻想。如果能够实现的话，他们也根本不会告诉投资人，他们自己早就赚饱了”。

林奇认为，华尔街习惯于用高深的理论、深奥的语言来选股，却忽视了用生活常识来选股：

如果仅仅是因为逻辑学教会了我分辨华尔街特有的不合逻辑性，那么它应该是在选股方面对我帮助最大的一门学科。事实上，华尔街的思想方式就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟古希腊人的行为方式一模一样，古希腊人习惯于长时间坐在一起争论一匹马到底有多少牙齿。他们认为只要坐在那里争论而不用找一匹马亲自数数就可以得到答案。而现在华尔街的情况则是许多投资者只是坐在一起讨论股价是否会上涨，似乎不用考察公司的情况而只靠苦思冥想就能找到答案。

林奇用自己的亲身实践告诉大家，与其迷信所谓的专家，不如从自己的生活中寻找那些非常吸引人的产品，但公司本身却并不怎么出名的高成长公司股票。往往引导你发现好公司股票的并不是什么高深的数学知识，而是很普通的生活常识。

林奇讲过一个普通人买卖股票成为百万富翁的故事。

20 世纪 50 年代，新英格兰州的一名普通的消防员注意到，这几年来当地的一家塔姆布兰茨公司下属的工厂在以非常惊人的速度扩张。

这个消防员想，除非这家公司的发展前景一定非常好，否则该公司的发展速度不会如此惊人。基于这种想法，他投资 2000 美元买入这家不知名公司的股票。在随后的 5 年间他每年投资 2000 美元买入这家公司的股票。虽然他并没有买当时非常流行的沃尔沃汽车公司的股票，但是，到了 1972 年他原来分 6 年投资的 1.2 万美元却增长到了 100 多万美元，他成了百万富翁。

在点评这个故事时，林奇颇有感慨地说：

我不知道这位幸运的投资人是否曾向经纪人或别的专家求教过，但可以肯定，如果他向投资专家请教的话，这些专家肯定告诉这位消防员他对这家公司的想法是错误的。如果他听从了这些曾经知道当时把钱投向什么行业最好的专家的建议，他一定去买那些专家所在机构争相购买的热门股票，或是当时普遍看好的电器行业的股票。有幸的是，我们这位消防员只相信自己的判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请记住大师们的忠告，作为一个投资者，你可以在专家那里寻求一些建议，然而不能将专家意见作为自己判断的唯一依据。否则，一不小心你便踏入了风险的雷区，亏损的边缘。

谣言止于智者

股市中经常流传着各种真假难辨的消息，从对某些领导人包括上市公司老总非正式的探访及对话，到对尚未出台的法规条文的透露，对经济形势的个人意见等无所不包。这些消息多见于一些报纸杂志或港台传媒，传闻模棱两可，似是而非，深刻地影响着股民的投资决策，增添他们的投资风险，甚至引起股市的动荡，以至于人们称之为“谣言市”。

在今天的股市中，这方面的例子真是不胜枚举。

1994 年春节前，市场流传 55 亿新股的盘子将要压缩一半的谣言，许多股民信以为真，在深圳指数 230 点的位置大量跟进。春节期间国务院和中国证券委召开新闻发布会，正式宣布 55 亿新股盘子不变，春节后一开盘，深股指数就急跌 21 个点，使许多跟进的股民再次被套牢。这样的传闻居然在某股票信息机上正式出现，当然使许多股民信以为真，只有极少数有独立思维、眼光敏锐的投资人才能辨别其真伪。

在前几年，市场曾一度流传“养老基金”入市的消息，有些投资者就买进了和养老基金有关联的“热点”淄博基金，想等消息被证实后抛出，赚取差价，没想到报纸辟谣后，基金难以兴风作浪，投资者得到的也只是“花钱买教训”。

1994 年，股市上流传着“加入世界贸易组织即将成功”的消息，很多投资者卖出受加入世界贸易组织冲击较大的汽车股，买进加入世界贸易组织受益的纺织股，待“加入世界贸易组织”受阻的消息传来后，汽车股涨而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纺织股跌，这些股民也遭受了不小的损失。

1994 年 10 月，市场传闻陆家嘴有大比例送配股计划，不少投资者大量买进陆家嘴，等到“陆家嘴不送配，只派 0.30 元红利”的消息传来后，股价一路走低，那些误信传言的投资者也遭受了不小的损失。

谣言的出现往往会引起股票价值和价格的偏离。

假如理性投机者获知一个利好消息并据以进行交易时，他会意识到此价格的最新变动可能会刺激积极反馈交易者在明天买进，因而他们会在今天购买更多，从而使今天价格的上涨幅度高于基础信息所带来的价格上扬，同时，有关证券从业人员或股评人士则表示股价将可能继续上涨。到了第二天，积极反馈交易者对前一天价格做出反应进行购入，从而使价格进一步高于基础价值。在整个价格上升过程中，虽有一部分是理性的，但其中另外一部分是源于对积极反馈交易者的预期，以及积极反馈交易者本身的影响。在这种情况下，信息灵通且与证券从业人员串通的理性投机者利用积极反馈交易者的交易行为特征，采取相应投机策略，加倍放大了价格对价值的偏离而从中获利。

股市谣言意味着股票价格与价值的偏离，如果在较长时间里偏离的均值不为零，则会降低股市的价格效率、信息效率和社会效益。其害处是不言自明的。

股市谣言泛滥，与我国股市历史较短，证券从业人员总体素质不高，以及中国证监会和证交所的监管乏力息息相关，因此，要想从根本上控制股市的谣言，必须从加强证券监管入手。但作为股民而言，我们也应该有所作为，培养自身分辨谣言的能力，正所谓“谣言止于智者”，这对于控制投资决策风险至关重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股评只是参考

所谓股评，自然是专家对股市所作的评论，一般来说，他们对股市有较高的认识，那么投资者应该相信股评吗？

正确的做法是，投资者一定要以自己为中心，把股评仅仅作为一种可有可无的参考。股评只代表股评家的个人观点，股评家不是也没义务当市场的代言人。

股票市场像足球比赛一样，教练、领队、俱乐部、舆论、球迷，所有的人在场外呐喊、指导，永不休止，而在场上踢球的，却只有上场的球员。听从指导，如果是不正确的误导，那就完蛋；不听从指导，那么你如果不是一个好球员，也一样完蛋。

炒股也是同样的道理。散户要时刻记住你是跟谁在打仗，不要过多地受那些永不休止的场外人士的干扰。

有人非常形象地描述股评家：股评人士最可信的一句话是："照我说的去做，不要照我做的去做。"

话又说回来，既然那些专家们天天都能发现能大涨的股票，为什么他们不自己去炒呢？那样他们自己不是可以挣大钱了吗？又何必去挣股民的佣金呢？其实在媒体上做股评的很多分析师，他们的水平并不是像他们自己说的那样高。

而在现实生活中，却有一批又一批的投资者，由于迷信股评家而被深度套牢，以致血本无归，欲哭无泪，上海的张先生就是一例：

在2007年年初，他听信股评家的蛊惑，说今年股市会大幅回升，现在入市机会最好，保证赚大钱。张先生不知深浅一头就扎进股市，结果一直到6月份还处于深度套牢状态，动弹不得的张先生真是后悔莫及。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

痛定思痛，我们该如何识别那些利用股评欺骗和误导投资者而被广大中小股民斥为“黑嘴”的股评家呢？

一般来说，股市“黑嘴”主要通过以下两个方面：

（1）不能相信神话级的股神。极少数股评家之所以能成为“黑嘴”，其首要条件是要股民信任他，甚至是要崇拜他的预测能力。于是，“黑嘴”往往会与庄家联手，制造种种神话，骗取股民的信任。

世界上是没有神的，股市中同样也没有神。所以，对于那些模拟比赛获利惊人或推荐股票极为精确的神话级股评家，投资者千万不能过于迷信，因为，他们很可能是庄家培养的“托”。

（2）不能相信和个股有利害关系的股评家。某些股评家平时发表股评也比较规矩，但是，一旦所做的股评与自己所在的单位有利益冲突，或与自己有利害关系时，往往就难以遵守职业道德了。

连我国证券监管管理委员会也曾在公开的发言中说道：“中国现在还没有真正的证券分析师，虽然电视和电台或其他传媒上的股评节目铺天盖地，但是所谓的股评家连自己在说什么都不知道的现象很普遍。”正规的媒体都这样评论股评人士，可见“股评”这一职业的发展还不尽如人意。股票还很少时，大家都把股评家当成神来拜。可是股票发行多了，参加炒股的人也多了，股评家的地位开始动摇。股票不断下跌，更多的“质差”股评家和投资公司受到挑战。一些违规的保底操作由于巨大亏损，合同无法兑现。于是股评机构由原来的收取咨询费、会员费、从证券营业部收取手续费回扣，到通过“暗箱操作”以“变通方式”取得收入，“变通方式”五花八门。其中，包括代理投资人从事证券、期货买卖，从中收取佣金，或者与其会员在私下约定分享投资收益。有些影响力较大的咨询机构通过这种方式掌握着数额巨大的私募资金，使自己蜕变成庄家与股评家的合成体，在坐庄的时候，会直接通过股评来影响股市获利。所以，投资者在听股评时，对于和个股之间有利害关系的股评家不能轻易相信。

但是，不轻信股评并不意味着我们应把所有的股票评论都拒之门外。事实上，相对而言，大多数股评家还是诚实正直的，他们用自己所学的知识，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为投资人提供服务，那些为了谋取一己私利而自愿充当“黑嘴”的股评家，毕竟只是少数。同时，投资者存在自身能力的限制，因此，为了节约交易成本，我们可以将股评作为一种参考。每次股市从高点跌到低点都会经历同样一轮心理和股评看法变化，仔细观察市场股评和多数投资者心理变化，可较好推测出当时股市所处的阶段，用以指导自己投资行为，大多可取得较好成绩。

（1）如果一轮大行情将见顶，主力趁市场人气旺大量出货，此时利好不断，利空也被理解成利好，出净是利好，或利空不跌涨势更牢靠。股指明明上升乏力，大多股评却说是强势调整。当主力出掉大半筹码不再费力支撑股价，一遇利空股指飞流直下，为安慰高位被套者，好心股评家发表文章说股市大跌是因某种意料之外的原因引起，消化后还会上涨，不必惊慌。

（2）如果大跌后发生反弹，主力继续派发，中小机构抢反弹成为套中人。股评此时发生分歧，大胆者断言见底将回升，谨慎者说大跌后人气已伤需低位盘整一段。两者都认为股市见底。小投资者赞同股评，认为若解套就抛出，不能解套干脆留做长线。

（3）如果反弹结束后股市继续下跌，此时股市仅一些中小机构和散户坚守，因被套中小机构常逆市拉抬股价，给人一种主力仍在市场运作的感觉。一部分股评认为主力被套将自救拉高出货，号召投资者撇开指数炒个股；另一部分股评坚信股市处在筑底阶段。

（4）股市持续下跌，技术指标进入低位。此时股评中主张股市已见底的观点越来越多，股评人士与小投资者开始“联手抄底”游戏，真正的主力则在场外袖手旁观。

（5）股市未如期止跌，重心继续下移。屡买屡套者开始少量斩仓并尝到甜头，因股市又下跌了，于是他们加大斩仓力度并放言熊市已到。股评家一听多头不死跌势不止，现多头已死自然见底了，更坚定看多决心。主力正在顺势打压为日后建仓做准备。

（6）股市跌穿了多头评论家设定的最后防线。跌穿多头股评家最后防线后他们也绝望了，将看空点位定得低而又低。此时大跌近尾，新一轮牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即将展开。

说到最后，股票投资最要紧的还是靠自己，正所谓世上没有免费的午餐，为了我们自己的资金安全，股评家的评论还是慎听为妙。

不相信任何预测

在我国，每年都有成千上万的金融系学生从一流的商学院毕业，他们学到的是同样的投资公式、同样的买卖策略、同样的评估方法和同样的预测模型。这些毕业生就是当今活跃在股市上的证券分析师、基金经理人等，他们每天的工作便是预测股市明天、后天的起落。

亚里士多德曾经写道，人类天生具有预知未来的渴望。用亚里士多德的话形容股市上的投资者们真是最恰当不过。许多领取高薪的策略师、经济学家等整天花费大量的时间在寻找明日的获利股、预测利率变化、经济发展状况或公司的未来走势、政府未来的政策动向上。更多的分析师们在电脑上绘制股价走势图，试图预测明天股价走势的突破点。还有人用不知哪里弄来的复杂模型预测今后 6～12 个月里将会出现的表现最佳的产业或经济区域。其后，成千上万的经纪人将这些卖弄学问的预测包装后，大肆推销，引诱投资人来购买。同样，还有成千上万的营销队伍不遗余力地推销这样的市场观点，带着急不可耐的样子从退休金、企业年金和保险金中套取更多的钱投入到共同基金中。

简言之，股市中各种各样的金融机构和相关人员的目的就是要将金融产品塞给你，其发布的所有金融信息（不论是券商建议、价格目标、市场预测、获利预估还是投资绩效等），只有一个目的，就是用预测来从中渔利。华尔街投资大师费舍在 1958 年指出：“我相信用于预测商业趋势的经济学，就好像是中世纪炼金术时代的那种所谓的科学。我们不禁要问：与其试图从随机或不完整的事件序列中预测经济的未来走势，不如把这么巨大的心力放在做其他更有用处的事情上，其成就不知要大多少倍。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，预测经济和股市的走向，预测公司的未来，就跟预测天气一样根本无法十分准确。预测明天的气温还比较简单，只要以今天的气温作为参考（例如，今天气温 20 摄氏度，那么明天的温度就在 20 摄氏度上下波动），而预测经济和股市的未来走向却是一个复杂得多的社会现象。如果我们预测的仅是一家上市公司的下一季度的状况，那只要消除季节性因素后，下一季的销售额和利润很可能和本季差不多。但当预测扩大到这家上市公司的股票走势时，除了季节性因素外，还有很多其他影响股票走势的因素，因为股票市场系统是上百万个变数的综合反映，而变数之间还会不断地改变和具有交互作用。

我们可以来看一看美国股市“专家”的实际预测成绩，真是惨不忍睹。90% 的经济学家没能预测到 20 世纪 90 年代美国经济的不景气。90 年代初，大型投资机构曾经预测墨西哥股市的多头市场即将来临，但没有多久该国政府就放任本国货币比索大幅贬值，并引发了有史以来最大一次的股价狂泻。试问：谁又能预测到这一节外生枝的政府行为呢？同样没有人预测到美国利率会从 1991 年起连续 7 年走低。1994 年到 1998 年间，资深市场分析师曾多次错估空头市场降临的时间。很少有分析师预见到 70 年代末期的超高速通货膨胀。当华尔街终于意识到通货膨胀的上升趋势不可逆转时，它继而又错误地预测通货膨胀还会继续上升，并向投资人打保票，黄金会涨到每盎司 2000 美元、石油每桶 100 美元。就在同一时期，在大部分经济学家都对摇摇欲坠的美国钢铁产业不抱希望之际，钢铁业却在 90 年代止跌反弹，再度成为全世界最有效率、最赚钱的产业。

回想 20 世纪 70 年代中期，华尔街的分析师们热情推荐 IBM 又是一个例子。他们预测的前提是 IBM 公司年获利将增长 16%，且会持续上扬。这种“大胆”的假设把投资大众推向了有“蓝色巨人”（Big Blue）之称的 IBM 上，并因此把该股价推上了九重天。对 IBM 获利的预测实际上严重偏离了后来的事实，1997 年该公司的销售额仅是分析师预测数的 17%。

实事求是地分析这些例子，得出的结论是，过度乐观的预测根本不切合实际，以这种不切合实际的预测来指导我们的投资，其风险之大可想而知。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为避免这些预测左右我们的决策，平添我们的投资风险，正确的思维则是轻预测重操作。对市场的预测正确与否不是最重要的，最重要的是我们的操作是否正确地遵守了既定的规则。极端一点讲，预测正确而操作错误即便结果盈利也是危险而不可取的模式，预测错误而操作正确即便结果亏损也是有价值而必须坚持的模式。

预测是人类的一个嗜好，而且是一个危险的嗜好。预测者好比一个玩火的孩子，往往面对自己制造的熊熊大火惊慌失措。对于不能恰当地处理预测的后续事务的投资者，每一次预测都是危险的。重预测轻操作的投资者，往往成为自己预测的牺牲品。放弃对预测的执著，着力于操作的投资者，才能成为股市上的胜利者。

不接受任何内幕

我们常常在一些经济节目中听到这样的解说："据内幕消息，受到央行涨息的影响，我国股市将大幅下跌。"诸如此类的所谓内幕消息常常影响股市的走势，甚至可能改变股市的走势，使牛市变成熊市。反之亦然，因受某种消息刺激，熊市也可以变成牛市。市场自有其运行的规律，但市场常常显得很脆弱，一个突如其来的内幕甚或是毫无根据的传言也可以使得它上下震荡。股市上很多靠消息投机的"投资人"，他们的心理其实很脆弱，风声鹤唳，草木皆兵，担心一有风吹草动，将使自己血本无归。所以相信所谓的内幕消息，会导致股市的不理性和动荡。这似乎又在某种程度上印证了内幕消息的可靠性和传言的真实性，这是错误的看法。从长远来看，所谓的消息和传言根本不能左右股市的运行规律，股市的运行根本上受公司经营业绩的影响。

其实，总体而言，股市中所谓的"绝密信息"，既然能广为流传，就已谈不上绝密，往往是"药头"，被证明是错的，即使最终被证实是对的，股价往往已提前涨到位。因此，有一句股谚说得很对："消息多的人反被消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息误。”

几年前南方一家生产饮料的股票上市公司负责人，在一间博爱餐厅席开两桌，宴请亲朋好友，席间话题自然扯到股票。这位股票上市公司的负责人，卖瓜当然不会说瓜苦，一会儿吹嘘公司将推出一种可赚取厚利的健康食品，一会儿又说公司在某地的一个厂将要迁走、这个厂的土地处理后公司将有多少进账……总之，他公司的股票在这些消息传出后将会大涨。他甚至非常有信心地说，搞不好从明天开始会连涨5个停板。

对这些被宴请的人而言，这真是第一手的内幕消息，也是难得的赚钱机会。于是酒足饭饱之余，有人说为何不要这位公司负责人让点股票出来“共享盛举”。

这家公司负责人面对这些亲朋好友的要求，先是面有难色，而后是勉为其难，同意第二天开盘时按前一天的收盘价，卖给每人几万股，同时再三叮咛消息暂时不要外泄，否则他想买回来就不容易了。

第二天，这些亲朋好友一方面从这位好心的负责人手里购进股票；另一方面自己又从市场里买进，准备好好赚一笔。

收盘时这间饮料公司真的是停板了。不过是跌停板而非涨停板，而且后来接连跌了5个停板。打电话给公司负责人时，不是“碰巧”不在，就是听他说一大堆“意外”的理由，反正那些听信内幕消息而炒股的人是赔了。

一位参加过吃饭的人说：“这顿饭好贵呵！”是的，这顿饭的确很贵，但是，如果进出股票能掌握原则，不迷信内幕消息，哪里会上当呢！再说，好处都给你了，大户们赚什么呢？

所以，投资者千万别被包裹在内幕之外的炫人烟幕所迷惑。

面对股市中各种所谓的内幕消息时，一定要对它们进行独立思考，这里，独立思考应首先应用于对股票信息与市场的分析上。

密切注意股市行情的日常变化，对于各种现象有敏锐的观察能力，对于从事股票投资的人，尤其是从事短线投资的人显得非常重要。从事股票投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的人都有体会，如果能够事先获得各种重要信息，在投资大众没有察觉之前，首先做出投资决策，这样会大获利润。不过，对各种消息来源反应过于敏感，对于小投资者来说并非什么好事。

任何股票操作的理论都不可能十全十美，在它的优点背后一定有其缺点。迷信内幕消息，容易吃亏上当。股票市场相关消息，每天都会有很多，有实也有虚，有影响深远的也有作用甚微的。因此，重要的一点就是去深刻了解“市场情报”。在进行独立思考分析时要对某些特殊情况加以特别注意。例如，明明是赚钱的行业，却仍有赔钱的企业。这可能是由于企业的经营管理能力出现了问题，致使企业在竞争中一败涂地。企业的业绩会因为产品的不同而有非常大的区别。

作为投资者，自身必须花点工夫对这些情况做进一步的研究，以免因追逐消息，被他人误导而做出错误的决策，当然这里并不是否定股市上大户进出货的可参考性。

只有仔细观察各种消息和变动，果断而不失谨慎地做出决策，才能成功地规避风险，成为股市的赢家。

获取投资信息的方法：亲自了解

正是因为股市总是充斥着谣言、恶意股评和专家建议等不实信息，引导投资者做出错误的投资决策，增加投资者的投资风险，最终给投资者带来惨重的损失。因此，为了保证投资获利，我们一定要知道如何从股市获取可靠的投资信息。

在这一方面，美国著名的投资大师林奇给了我们启示，让我们来看看林奇是如何做的。

林奇每天花费十五六个小时收集资料，打电话，与基金经理交谈，奔赴各地调查。因为林奇掌握了获取信息的正确方法，即亲自了解，而非道听途说，所以他获得了超越他人的成就。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

林奇获得信息的来源主要包括：

（1）利用基金经理。

（2）打电话到意欲投资的公司查询。

（3）认真研究公司的活动。

（4）参观公司的总部。

（5）结识该公司投资人关系处的工作人员。

（6）走马观花。

（7）留意观察。

（8）阅读报告。

……

林奇认为调查研究一点也不难，也没有什么神秘之处。“你要做的只不过是像选择购买日用品一样用心地选购股票。”

那么，林奇是如何调查的呢？请看：

在他从朋友彼得·罗斯那里听说R玩具公司时，便决定亲自到R玩具商店看看。他询问顾客是否喜欢R玩具商店，几乎所有的人都说他们是回头客。这使林奇决定在这家公司办的汽车旅馆里住上三夜。

在他买进拉昆塔公司的股票之前，他在这家公司的生意做得不赖。

苹果计算机公司垮台了，股票从60美元跌到16美元。这时，林奇想：该公司是否可以渡过难关，是否能够成为可能复苏型企业？有一天，他的妻子告诉他，孩子们需要买一台新苹果机在家里用。麦哲伦计算机公司系统部经理也告诉他，办公室需添60台新苹果机，这时林奇意识到：①苹果机在家用市场上依然走俏；②它在办公用品市场上又有了新的销路。于是林奇买进了100万美元苹果公司的股票。

除了这种走马观花式的实地调查，林奇还会看看公司的年度财务报告，掌握如下“值得注意的数字”：销售比例、价格/收益比（或市盈率）、现金状况、债务因素、股息和股息的支付、账面价值、现金流量、存货、增长率、底线（税后利润）……这些财会知识在一般的专业书上都有。你不必钻进一大堆财务报表中，只需了解一些基本情况，使你确信某公司有发展前途

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就足够了。不过，此事并非一蹴而就，其后每隔几个月就要再次核查这些情况。

了解林奇获取信息的方法，你也许会说，这种方法是不错，但是，对于并非以炒股为业的人，特别是对我们这些工薪族来说，并不适用，因为我们根本没有时间去进行那么多的“走马观花”式的调查。

的确，对于职业炒股人来说，林奇的这种方法是非常完美的方法，能保证你获取最可靠的投资信息，而对于业余炒股人来说它就显得有点不切实际了。但是对于业余炒股人，我们有另外一种方法：阅读研究报告，当然它也需要我们亲自去了解。

研究报告主要分为两类：一类是按照研究内容不同分为宏观经济研究报告、行业研究报告、上市公司研究报告、投资策略研究报告、基金研究报告和金融衍生品研究报告等；另一类是按照研究报告的详细程度或信息来源分为针对即时性信息发布的简评报告或动态研究报告、经过实地调研撰写的调研报告和长期积累和深入研究推出的深度研究报告。

其中第二种分类方法和阅读使用结合得非常密切：简评或动态报告主要对特殊事件做出判断，追求时效性，对当前投资决策具有强烈的指导意义；调研报告都是来自于第一手的信息，因此追求的是真实性和准确性，对进一步了解一只股票具有极强的指导意义；深度报告则主要是对企业或行业进行全面、深入分析和价值判断，投资者如果想对购买的股票有一个深刻的认识和理解，就需要阅读一份这样的报告。

由于这些报告通常都是证券公司、基金公司花费大价钱聘请的专业人员撰写的，也就是说研究报告的出炉是建立在大量成本支出基础之上的，所以这些研究报告相对于那些传说来说是含量很高的信息。或许正是由于研究报告的形成成本很高，因此研究报告通常都是各证券公司直接提供给自己客户的，特别是为资金规模较大的机构投资者和个人投资者提供的。对于很多普通投资者而言，获得这样的研究报告的渠道相对比较有限，或者获得的时间相对落后。那么，普通的中小投资者从哪里获得研究报告呢？

（1）从你做股票交易的营业部索取。大型证券公司的证券营业部都会有自己公司研究部门提供的研究报告或研究综合信息，这些资讯是专门提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给公司的客户的，所以从专业的股票投资而言，选择一个研究实力强的证券公司的营业部做交易，或者一个注重资讯服务的证券营业部做交易，都是减少你投资风险，提高你股票投资盈利的重要前提。

（2）从定期出版的报纸、杂志上获得。研究报告在股票买卖中的重要性日益提高，有人甚至将2006年牛市定义为“研究报告引导的牛市”，因此为了顺应这种市场潮流，专门的证券类报纸和杂志越来越多地刊登专业研究人员撰写的研究报告或精华。例如，《中国证券报》每天都会有最新的一些股票评级，《今日投资》杂志每周也会刊登研究机构对重点股票的评级。

下面我们可以看看如何从《中国证券报》和《证券导刊》上获取投资信息。

《中国证券报》是我们认为的一个以关注研究报告为特色的杂志，它每日出版一期，其常规内容包括：投资评级简报、各大券商研究部门最新的个股评级表、节选的研究报告、重要公司的信息点评等。其中，投资评级简报通常都是券商最新的研究成果，对一家公司最核心的结论都包含在里面了，包括公司的基本价值判断、业绩预测、评级、目标价位等，而且很清楚地表明了是哪家研究机构、哪位分析师写的报告。这样就给投资者利用公开媒体跟踪证券研究机构、跟踪分析师创造了平台，也可以使投资者积累对特定研究机构和特定分析师的信任，为自己买卖股票提供很有意义的参考。

在每周出版的《证券导刊》上也有研究报告专版。是否认真阅读杂志上发表的各种文章并不是关键，想要强调的是，这本杂志可以提供很多关于股票评级的数据。例如，翻开杂志的第一页不是目标，而是分析师上周调高盈利预测和投资师级股票的涨幅榜。又如，杂志每周期都会刊登两个重要的表格——“一周一致评级概览”和“一周盈利预测概览”，这些数据对于投资者从专业的角度梳理投资思路是非常有帮助的。

信息是炒股的利器，但信息并非唾手可得，只有通过各种途径亲自去了解，才可掌握可靠的股市信息，从而规避风险，投资获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 把握股市心理，远离非理性风险

克服贪婪和恐惧

凡是在股市摸爬滚打过几年的人，对下面描述的情况便不会陌生：每当股市上涨的时候，我们的情绪便特别激动，不管是怎样虚幻的题材也敢去炒，不管是价格多高的股票也敢去接，并且昨天涨了还想今天涨，今天涨了又想明天涨。待自己吃了满肚子的货，股指却掉头向下，股价却高台跳水，几天之内便把自己的纸上富贵一扫而空，反而搭进了老本。这时我们又天天盼望反弹，可是股价不但不反弹，还天天缩水。拿计算器一算，老本亏掉了一大半。这时，我们恐慌了，认为反弹已经无望了，现在再不抽身出去，肯定会落得个鸡飞蛋打，血本无归。于是慌慌张张去刷卡，一股脑儿将所有的股票全部抛掉，并发誓再不炒股了。但股市就这么折磨人，等我们将股票亏本抛出，股价却又突然回升，几天后便涨到了我们的成本价，再过几天竟创出了新高。看着天天上涨的股价，听着股评热情的推荐，我们后悔，我们气恼，我们烦躁，最后想起一句名言：在哪里跌倒就在哪里爬起来，于是一咬牙又跑到股市里去追高买进过去丢掉的股票。谁知股市专门与我们作对，每次都是一进就跌，一抛就涨，涨后再进，眨眼又跌……

这当然是有庄家在捣鬼，有股评在误导，但最终起作用的，还是我们自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的心理弱点——贪婪和恐惧。股市上涨时我们贪婪，总想涨了还涨，于是获利了的股票不抛出，反而还大肆进货，全然不考虑没有只涨不跌的股市；而股市下跌时我们又恐惧，生怕跌得一无所有，于是割肉斩仓，丢手断臂也毫不吝惜，就是不想想公司不破产，股票又怎么会一直跌下去呢？正是这种贪婪与恐惧交织在一起，使许多中小股民每次都是追涨杀跌，每次都是亏钱蚀本。

经济学中有一个重要的理论：即任何事情都只能达到次优，而永远达不到最优。股市行情风云突变，其收益程度只是相对的，最大收益难以确定，但具有贪婪心理的人则一味追求最大的收益，结果却常常会因小失大，痛失到手的肥利。1987 年夏，中国台湾股市上一些投机者已赚了 400%，还嫌不足，非要等到赚 1000% 后方愿出手。结果到了 10 月“黑色星期一”事件，纽约股市大崩盘引起全球股市狂跌，再想抛手已来不及了，到手的巨额财富顷刻间烟消云散，最后只能是南柯一梦，更有甚者，还赔上了自己的老本。可见贪婪之后果不容投资者忽视。此外，贪婪的人没有耐心，常被利多消息冲昏了头脑。其实，股票市场是反映未来的，所以，当景气过热时，行情也快结束了。事实上，如果利多消息出笼而股价却不再上扬，就是一个危险的信号。然而，许多投机者却一味坚信股市还会上涨。当然，他们不是因为做过细致的研究才这么认为，他们只是盼望股价上涨，从而再大捞一把而已。“贪”什么？贪利，而且贪得无厌。在一波行情中，本来已赚了很多，却还不懂得收手，结果行情见顶回落，更舍不得出手，以致由大赚变小赚，最后变成亏损。股票投资是为了获利，但必须适可而止，贪得无厌便是在赚了大利的基础上再去贪小利，因小失大，最后往往连小利也得不上。在行情一跌再跌的情况下，仍然等待最低价的出现，结果行情反转向上，错过了最佳的买进机会。还有贪多，在稍有盈利后，不分析行情的性质，盲目加仓，以期获得最大的收益。如果是在市场的底部满仓是完全正确的，若离开这个条件，孤注一掷，遇到股票下跌，将会全线套牢。

股市有句名言：“多头和空头都可以发大财，只有贪得无厌的人例外。”这是被中外股市发展史所反复证明了的事实。有的人在欲买进某一只股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，仅仅是因为贪图几分钱的便宜价格，却因之而没能成交，结果坐失良机，望着该股票价格上涨而枉自后悔；有的人则在卖出某一只股票时，为了卖个最高点，见好不收，结果高位套牢，由赚变亏。因此，对于投资者来说，克服贪婪心态，是保证投资成功的基本条件。

恐惧也是一种非常不健康的心理表现。有些人看到手中持有的股票价格下跌，便立即惶恐不安，担心股价还会继续下跌，并且整天只往危险的一面想，只注意周围的不利信号。这样常常丧失客观判断能力，心情压抑，思绪混乱，只想着早知如此不买这种股票就好了，于是惊恐万分地匆忙离开股市。其实此时往往正是股市进入谷底即将反弹之际，但由于恐惧使许多人错过了反败为胜的机会。所以在股市中投资者要时常控制自己的恐惧心理，无数事实证明，当投资大众都不敢投资的时候，却往往是购买股票的最佳时机。

过度的恐惧，常常会妨碍投资者做出正确的决策。有的股民在股价跌至谷底时，因为害怕股价继续下跌而把股票卖掉了，结果失去反败为胜的机会；有的股民在股价处于低价时因为恐惧而不敢及时介入，结果错过最佳买点；有的股民则因为害怕刚刚涨起来的股价又会跌下去、刚刚获得的一点利润又会赔掉，结果把刚刚启动的黑马股抛掉，失去了赚大钱的机会。

其实，股市里的恐惧多数时候是由于投资者心理素质差，怕亏本，怕套牢，以致不能客观而实际地评估眼前的形势，而把全部的注意力集中在危险的那一面，从而感受到危机的来临。而危机感愈深，恐惧感也愈深。这时，我们自认为是基于合理判断的行动，其实已经被恐惧扭曲了。当股价急速下跌时，我们会感到钱财正加速远去，如果不马上采取行动，恐怕会一无所剩，持股者立即不计成本地抛股，空仓者则更不敢抄底建仓了，这正中了一些庄家的奸计。因为在许多时候，股市里的恐慌气氛是庄家故意制造的空头陷阱，其目的是诱使股民把手中的筹码低价割肉送给他们享用。

炒股不要贪婪和恐惧，这是所有的股票投资经典理论都反复告诫过的，许多股民也知道这个道理。但说起来容易，做起来却相当困难。炒股票确实不能太贪，但炒股票就是为了赚钱，当然就会有贪财的心理；股市下跌了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的血汗钱天天缩水，说不害怕也是不可能的。关键的问题是要学会控制贪婪和恐惧心理，对大势而言，股价上涨时不要冲昏头脑，下跌时不要惊慌失措；对个股来说，不要总想卖个最高价，下跌不要匆忙割肉。这是投资者应具备的基本心理素质。

一般来说，由于心理准备不足，在应该贪婪的时候我们恐惧，而在应该恐惧的时候我们贪婪。这样时贪时惧，交替出现在股民身上，使他们追涨杀跌，结果徒增风险，劳而无获，甚至血本无归。所以说，投资股市，首要的就是要克服这两大心理误区，股价上涨时不贪，股价下跌时不惧，这样才有可能成为股市的赢家。

切忌盲目跟风

股神巴菲特曾向我们讲过一个旅鼠的故事。旅鼠是生长在苔原地区的小型动物，以集体游向大海的举动而闻名。在正常时期，春天是旅鼠迁移的季节，它们四处移动，寻找食物和新的住所。然而每隔三四年，就会有奇怪的事情发生。由于繁殖率高而死亡率低，旅鼠的数量增长极快，当发展到一定程度，旅鼠们开始在夜间出现不寻常的举动。不久，它们就开始在白天出现行动，一旦遇到障碍，它们就聚集起来，直到惊慌失措迫使它们强行越过障碍。当这样的行为增强后，旅鼠们开始向一些它们平时害怕的动物挑战，并向大海迁移。虽然有许多旅鼠在中途被其他动物吃掉，但大多数的旅鼠还是能够到达海边。它们争先恐后地往大海冲去，直到被淹死为止。动物学家对旅鼠的这一现象进行了研究，他们认为，旅鼠大批量迁移是因为食物供应情况的改变，以及压力的存在。旅鼠之间互相竞争，可能引起荷尔蒙的变化而导致行为的异常。

股市中也存在这种旅鼠现象，也就是投资者像旅鼠一样毫无目的地追随大众选择时机和选择股票，从而引起股价大幅波动，结果使自己损失钱财的投资方式。对此，巴菲特对投资者提出一个中肯的忠告，炒股切忌像旅鼠一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样盲目跟风。

盲目跟风是没有主见的表现。在股票投资的过程中，许多投资者都自觉或不自觉地受到这个错误心态的影响，在这个错误思想的引导下，往往做出错误的决定，造成严重的后果。

北京的李小姐就是典型一例。2006年下半年，由于工作关系，李小姐接触到几位消息灵通人士，听他们说巨化股份肯定会上涨，于是盲目跟风。谁知道等她买进后，却被套牢，苦熬三个月，终于解套，平手出局，谁知刚抛就涨，后悔莫及。过了不久，又听他们说天科股份可买进，这一次她吸取教训，立马一次性满仓，第二天就下跌。接下来的日子里，李小姐坐立不安，担心像上次那样被套牢，想问又不敢问那几位消息灵通人士，毕竟告知消息的人是好心，做决定的还是自己，即使亏了也怨不得别人。李小姐每天就是在这种惶恐不安与自责中度过，生活由此变得一团糟。

在股市上，由于每个投资者对后市的预期不同，总有一部分人买，一部分人卖，体现了所谓仁者见仁、智者见智。初入股市的投资者，见别人购买一种股票，往往也会跟风买进，但股市有它自身的运行规律，盲目买进往往是套牢的时候比盈利的时候多。当股价一路下跌，人们一致看空，股评家遥指某低位时，有的投资者的心理防线崩溃了，盲目割肉，而自己一出手往往正好是最低价，后悔莫及。盲目跟风造成的惨痛教训不胜枚举。

变幻无常是股市的主要特征，在这种高风险的场所盲目跟风是危险的，一方面，对股民来说，盲目跟风会增加炒股风险，导致炒股亏损，因为盲目跟风无异于把自己的金钱交给别人去控制。比如当市场高涨，股价高高在上时，人们都在不停地买进、买进，连许多家庭妇女、理发师也开始加入新股民的队伍。他们就是不想想，股价高得离谱后，谁来接他们的货呢？大树再长也长不到天上去，股票再好也不可能永无止境地涨下去。跟风买进，不套牢才是怪事。而当市场低迷，股价一跌再跌时，人们却都在大肆地卖出、卖出。人们不再谈论股票，许多人不愿再与那些股票发生任何关系。其实股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背后的公司依然存在，世界末日没有降临。经济会萧条，但不会崩溃；股市有震荡，甚至也会有严重的股灾，但迄今为止还没有哪个国家的股市完全崩溃。你如果持有的是涨幅过大的投机品种，你应该及早了结；你如果持有的是业绩低劣或者官司缠身的股票，你可以壮士断腕在所不惜；但如果你持有的是业绩优良的蓝筹股，是潜力巨大的成长股，你又何必去跟风抛售呢？事实上，这个时候是补仓进货的最佳时机。

一方面，盲目跟风常常导致中小股民成为大投机者操纵股市的牺牲品。一些大投机者往往利用市场心理，把股市炒热，把股价抬高，使一般投资者以为有利可图，紧追上去，你追我涨一直把股价逼上顶峰。这时投机者又把价位急剧拉下，一般投资者不知就里，在恐惧心理下，又只好盲目跟风，不问情由，竞相抛售，从而使股价跌得更惨。这种因盲目跟风而助长起来的大起大落常常把投资者搞得晕头转向，投机者则从中大获其利。

另一方面，盲目跟风会引起股市的波动，在盲目跟风心理的支配下，股民在看见他人纷纷购进股票时，也深恐落后，在不了解股市行情和上市公司经营业绩的情况下，也买入自己并不了解的股票。有时看到别人抛售某家公司的股票，也不问他人抛售的理由，就糊里糊涂地抛售自己手中后市潜力很好的股票。有时谣言四起，由于跟风心理在作怪，致使股市掀起波澜，一旦群体跟风抛售，市场供求失衡，供大于求，股市一泻千丈，结果上那些在股市上兴风作浪的用意不良的人的当，往往会被这些人所吞没而后悔莫及。

因此，为了规避炒股风险，维持股市的稳定，投资者必须克服盲目跟风的心理。而要克服盲目跟风心理，首先必须掌握必要的股市基础分析和技术分析方法，对股市进行深入的研究，取得自己独立的见解。同时要加强自律，避免临时改变主意，要按自己的本来意愿操作。有的投资者总是跟在别人后面走，别人买他也买，别人卖他也卖。更有甚者，有的人干脆把钱交给别人，由他人代为操作，从不研究股市的动态，也不想为投资股市投入丝毫的精力，而心里却企图获得暴利，这是非常不现实的。投资者若想在股市生存和发展，必须下工夫研究股票投资知识，亲身下到“股海”中去学游泳，以此培养自己的分析能力，提高自己的操作水平，在实践中掌握股性，享受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的喜悦，体验失败的痛苦。

浮躁乃炒股大忌

很多股民投身股市总是心浮气躁，他们一方面希望一下子能得到几倍甚至几十倍的收益；另一方面又希望稳当可靠，没什么风险。殊不知，浮躁乃炒股大忌。心浮气躁不仅让他们永远无法达成这个梦想，而且会让他们走向梦想的反面。

浮躁心态，在股市体现得淋漓尽致。在股市中，很少有人会真正去享受数年或数十年后的投资成果，因为那太遥远了，人生才有几十年？谁能保证几万元几十年后能变成几十万元呢，最好是在几天、十几天，最多几个月中就能实现致富的梦想。短期行为无时不在撩拨着股民的心。在股民中，许多人懒得去认真研究探讨公司的年度报告，只看几个关键数字就足够了。炒的不就是那几个关键数字吗，炒完一只扔一只，再去找另一只有题材的股票。业绩好又怎样，业绩好的股票，也都有与垃圾股一样的遭遇，所以，业绩好并不是我们股市可以引以为自豪的东西，而是与盘子、题材、消息、庄家等因素一样的东西。股民心态太浮躁，只管炒呀炒，不考虑中长期投资。一些上市公司的浮躁心态也不比股民差。有的公司为了自己的股票卖个好价钱，有个好形象，不惜在年度报告、中期报告中作假，自我吹嘘，弄虚作假，甚至找一些缺乏职业道德的评论家吹捧一气。

这种浮躁心态的形成，一方面是取决于股民自身的性格。许多投资者性格浮躁，办事草率，特别容易受市场气氛的感染和传播媒体的影响，投资活动缺乏认真的分析与周密的计划。一见股价上涨就买进，见什么股涨就追进什么股，总认为既然涨就一定有庄家或利好消息，而根本不去过问大势的走向，不去了解上市公司的情况，不去辨别庄家的意图；而一见股价下跌，又连忙抛掉，认为没有什么盼头了，赶快斩掉换上另一只热门股。这样今天买明天抛，东奔西撞，频繁操作，人费了力，钱却没有赚到多少，并且大多数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是追涨杀跌，买的是天价，抛的是地价。

性格浮躁的投资者，当形势乐观时，就拼命买进；当形势悲观时，就拼命卖出，因为他们缺乏冷静的思考，缺乏周密的研究，投资行为多局限于眼前的事件，很难看到未来的发展。当一些股票价格涨上去后，他们看到许多先期进去的人赚了钱，便也跟了进去，全然不考虑股票的上涨幅度是有限的，他们此时进去往往就是从别人手里接过烫手的火棒。而买进的股票如果下跌，同时别的股票却在上涨，他们就心存疑惑，在激烈的思想斗争后，趋利避害思想终于使投资者的态度来了一个 180 度的大转弯，认为自己原来反复挑选买入的股票有很多缺陷，起码近期不可能大涨，这时“果断”做出决定抛出，结果往往是抛出了将要上涨的股票。因为在低位整理的时间越长，其上涨的幅度也就越大。在股市上，庄家往往就是利用中小投资者的这种浮躁性格，时而诱导他们低位抛股，以便自己建仓；时而又欺骗他们高位接股，以便自己出货。

股市这种浮躁心态形成的另一个原因是，因为我们生活在一个浮躁的年代。有太多的股票操作指南，向我们介绍跟庄的诀窍，有太多的文章向我们介绍一个个炒股高手每年百分之几百的神话故事，在我们周围流行着散户朋友一个个的赚钱故事。在股票市场上年收益 50% 太低，100% 也只能算一般，那么，试问一下，谁在赔钱？有太多的人没有弄明白，也根本无法弄明白一些和实际操作根本没有多大关系的大问题。股市中有很多的荐股比赛，往往是以一周的盈利为衡量标准，基金是以每季公布市值来考察其投资业绩，机构资金的考核也只是以年度为时间单位，而一些私人的委托管理则是以月为单位结账。考核时间的如此短暂，使投资者在实际操作中，不得不放弃长期投资理念，将注意力过多注意于市场短期的表现。而这种局面的造成，本身又来自于我们传递给市场的错误投资理念。不得不承认我们的市场在一定程度上进入了错误理念造成的自我强化的怪圈。但是，当太多的投资者走不出投资怪圈的时候，也为能够正确认识这种现象的人提供了好的机会，使他们有足够的机会在市场赚钱。

浮躁的心态让股市呈热闹喧嚣、呈风雨凄迷，如何才能克服浮躁心态，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在纷杂的股市中保持一个清醒的头脑?

有专家建议，对于有浮躁性格的投资者，可以从三个方面来加以矫正：一是不要天天泡在股市里，以免受市场气氛影响。平时多看报章杂志，多听广播，密切注意各种动向，学会从多个角度分析市场消息与股市走势；二是在大势不明朗的时候以观察为主，盘局中学会“忍”，一旦盘局往上或往下突破再顺势而为；三是根据自己资金的情况一次买卖不要太多，如果股市上升可逐步吃进，免得把全部资金套死，一旦下跌无还手之力。如果股价下跌也可分批买入，越跌买得越多，这样虽然不知底在何方，但可避免踩空；卖出则要一次性脱手，不可三心二意，因为如果股价上升乏力，即使最后的利润吃不到，你也已安全着陆了。

做到了以上三点，我们便能有针对性地克服股市的浮躁，躲开股市的风险陷阱，成为股市里的赢家。

自制方可制胜市场

在股市这个风险与收益并存的市场中，要想获取收益，回避风险，除了有丰富的经验、敏锐的判断力、良好的市场感觉、对政策和基本面的精辟理解外，还有一条是非常非常重要的，那就是有自制力。

炒股在某种意义上说，没有人监督、管理和限制你的操作，很多投资环节是靠自己的决策和实施。这时候，自制力就起到关键的作用。它可以帮助投资者排除干扰，坚定执行合理的投资原则和操作计划，并顺利实现盈利。

由于股市的涨跌关系到自己的切身利益，所以，股市的任何一点风吹草动都可能导致投资者失去自制力，并采取一些违背其投资原则、目标和计划的操作行为，最终导致失误的出现。因此，在股市投资中，个人自制力的培养与控制显得尤为重要。自制方可制胜市场。

为了培养我们的自制力，保证在股市获利，我们应做到以下 4 点：

第一，不要给自己定下很高的盈利目标，因为过高的盈利目标会带来一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定心理压力，而科学的投资目标能帮助你保持愉快的情绪和积极进取的心态。无论是低买高卖还是高买更高卖，他们都必须维持独立的思考，为了与众不同所以做和大众相反的事是极其危险的。他们必须有合理的解释为何大众可能不对，同时预见采用相反做法所将引致的结果。这给他们与众不同时所需的信心。从孩提时代，我们就深知合群从众的重要性。胡思乱想，奇怪的主意，使你失去朋友，受到嘲弄。长期以来我们已习惯于“集体思维”，但炒股需要不同的思维方式。如果股市大多数人都看好某股票，他们都已按自己的能力入场，还有谁来买股使股市继续升得更高？反之如果大多数股民不看好股市，他们都已经脱手出场，那么股市的继续下跌区间也已不大。你如果随大溜，则你将常常在高点入市，低点出市，你将成为失败者。

第二，当发现自己的决定和市场发展方向不一致时，所做出的决定是错误的时，一定要及时认错，在第一时间及时止损，止损位置也应在买进的时候就事先定好，不能够临时随意止损，并对造成的亏损泰然处之，郁郁寡欢只有平添心理负担。有不同的投资方式，也就有不同的投资纪律，但是有一点是共同的：一旦决定采取某种投资方式，定下某种投资纪律，那就要不折不扣地严格执行。一旦发现没有遵守自己定下的纪律，就要立即予以纠正，以避免导致更大的错误。

第三，当你决定以短线跟庄买入某种股票，获利达到你的预期后，就不可再贪以期望得到更多，应该立即获利了结；一旦被套，就应该按照拟定好的止损价位毫不犹豫地割肉，以避免更大的损失。即使割肉后股价又上涨，你也千万不要后悔，否则你的心态就会变得非常坏，影响下一次投资行为。

第四，当你决定中长线投资某一股票时，首先就要分析这个股票的基本面和技术面。基本面包括公司的业绩、经营状况、行业特征等；技术面包括这只股票现在的价位是在高位，还是低位，还是半山腰等。当然你千万不要在高位买入去长期投资，因为高位的股票随之而来的是价值回归，你买入只能是被套，接下别人高位的接力棒。中长期的投资应该买入底部或者刚开始上涨的股票。一旦买入就不要在乎短期的波动；一旦到了你的预期目标，或者股价已经有了较大的升幅，就应该毫不手软，坚决卖出一走了之。即使它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还能够上涨许多，你也不要惋惜，要留下一点给别人赚。

投资过程中有很多因素会导致投资者出现失误，但大多数情况下并非股民不明白投资的原理，而是在于有时虽然明白道理却做不到，根源就在于缺乏自制力。

所以在进入股市前，应当培养自律的性格，使你在别人不敢投资时仍有勇气买进，自律也可使你在大家企盼更高价来临时卖出，自律还可以帮助投资者除去贪念，让别人去抢上涨的最后1/8 和下跌的1/8，自己则轻松自如地保持赢家的头衔。

从自己的错误中学习

“你的成功秘诀是什么?”有人这样问一个银行总裁。

“五个字：正确的决策。”

“那你如何做出正确决策?”

“两个字：经验。”

“那你如何得到经验?”

“五个字。”

“哪五个字?”

“错误的决策。”

综观成功人士的成功之道，你就会发现这个银行总裁话中蕴涵的真理：从失败中学习到的东西远比在成功中学到的多，成功的背后总有重重失败的历练，这个真理在炒股中同样适用。

有人曾以美国成功投资家为研究对象，发现那些成功的投资家普遍具有两个特点：第一，从不抱完美主义。第二，对于投资失败从不放在心上，只专注于未来的挑战。

由于高报酬率的投资机会一定伴随着高风险，失败是投资人必经的过程，而且也是成功投资的一部分，大多数成功投资家都是经历数次失败方能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

累积出成功的心得。

如果有人对你说："我自投资以来还不曾赔过钱。"那么这只有两种可能：一是他在骗你，二是他根本从没有投资过。说这种话的人就好像一位棒球选手宣称："我打棒球从未挥棒落空过！"而即便是职棒的打击王打击率也不可能百分之百。

曾经有人访问美国一位职业棒球的打击王成功的秘诀，他的回答是："我挥棒落空的次数比别人多。"的确，想成为一位优秀的棒球选手，只有靠不断的苦练，在练就高打击率之前，他必然比别人挥过更多的棒，也尝过更多挥棒落空的滋味。如果细读成功人士的传记，常可体会一句话："成功的人所经历的失败，比失败的人还要多。"失败为成功之母，这句话是放诸四海皆准，投资炒股并不例外。

炒股盈利前必先交学费，只有在股市犯过错误，从错误中吸取防范风险的经验，方可在以后的投资中成功规避风险，投资获利。

一个未曾失败过的人成不了大器，一个未受过损失经历洗礼的人也别想赚大钱。如果你要求自己每次投资都不能产生损失，或遇到损失就悔不当初而自责。久而久之，你会发觉最佳的策略就是极度保守，不冒任何风险，这样一来，投资无法成功也就不足为奇了。

投资不犯错，就永远没有成功的机会。获取成功最佳的途径就是先失败，并要学会怎样利用失败，且投资人千万不要忘记败绩，因为那是得胜之论。成功的投资者不会因为失败而怀忧丧志，而是回过头来分析、检讨当初的投资决策，并从中吸取经验。

量子基金创始人索罗斯的成功使人们奉他为神灵，美国华尔街一度赞誉索罗斯为"投资之神"，索罗斯自己也试图把自己想象成一位上帝，索罗斯自己管理的基金会被称为"索罗斯帝国"。然而，索罗斯也有失败的时候，在港币会战、俄罗斯金融危机中，索罗斯损失惨重。然而索罗斯的伟大之处在于他能认识到错误，及时纠正，总结经验。

祸不单行，自从索罗斯败走俄罗斯后，又连连失手，其旗下的对冲基金亏损 20.15%，1998 年上半年损失两成。1998 年年初，索罗斯就亏掉了约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20亿美元，整年度其旗下基金整体损失达20.13%，约30亿美元，元气大伤。

可是，即便是金融大鳄索罗斯也并非永远都是正确的，但有些人往往只看到他创造的无尽财富，便盲目崇拜。认为索罗斯说的每一句话都是金玉良言，从不出错。事实上，索罗斯认为这种想法非常可笑。他说："坦白地说，我和其他投资者一样会犯很多错误，但因为我的业绩，人们会认为我屡战屡胜。事实上，这是一种误导。我觉得我的不同之处就在于能够先别人一步认清自己的错误。"的确，俗话说："亡羊补牢，犹未晚矣。"既然人非圣贤，又孰能无过呢？只要能够及时发现自己的错误，进而采取措施予以修正，同样能达到预期的目的。

我们炒股的经验，是从错误中获取的，试想如果你想教一个人骑自行车，你会怎么做？给他一本参考书？带他去听一段冗长的演讲，让他了解骑自行车的物理原理，了解保持平衡、转弯、起步和停车的方法？还是给他几点指示，让他骑上车子，轻轻推他一下，让他一次次地跌倒，直到他自己领会了骑车的技巧？

我们都知道试图从书本上或演讲中学会骑自行车是荒唐可笑的。唯一的方法，就是犯很多的错误，然后从错误中学习。

还是以索罗斯为例，在索罗斯的投资生涯中，也不乏一些失败和遭遇挫折的情况发生。但是，他之所以能将量子基金越做越大，并非会神机妙算或比别人判断得准确，而是因为他比别人更善于发现自己的错误并及时纠正。

事实上，很多时候不是我们没有发现错误，而是发现错误后没有从中吸取经验教训。这样一来，一旦出现了严重的后果，我们便会说："早知道……"可是世上没有卖后悔药的。股市中的错误一旦形成，亏损便已成定局，再好的补救办法都无济于事了。所以，要想在炒股中盈利而又不承担任何风险，必须从自己的错误中学习，总结经验，用这些正确的经验指导以后的投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资需要耐得住寂寞

在股市这个金钱的竞技场，很少有人能耐得住寂寞，但耐不住寂寞，在股市中，风险必定是如影随形，在此情况下想投资获利是很困难的。大多数股市投资者每天热衷于读报纸、看电视、听广播，今天听说某股票有庄家要进驻，他就立即买入，明天听说某只股票即将启动，他又急忙介入，成天买进卖出，只是给证券商打了工，自己却没有赚下多少钱。这样的人当然没有能够耐住寂寞，他们也是股市失败的一族。

投资时耐住寂寞包括很多方面。耐住寂寞，静下心来学习，从符合股市规律的投资理念，到投资技巧，从理论知识到实战经验，这些像汗牛充栋，不可能一时半会儿就学会，也不可能一蹴而就，长期坚持下去，才能不断提高。但是大多数投资者是业余投资者，他们每天都有很多事情要做，而且每个人还有很多不同的社会角色，这就注定了一部分人不会也不可能有很多时间认真地学习投资知识。股票投资是一门学问，一门艰深的知识。要学好一门学问是不容易的，有的人甚至付出一生的精力和时间，可以这么说，你要成为哪个行业的行家里手，必定要比别人付出的更多。

耐得住寂寞还包括等待机会。耐得住寂寞学习的人虽少，但也确实有不少人认认真真地学习了，也掌握了一些投资的技巧，投资就会顺利得多。而能耐得住寂寞等待机会的人就更少了。股价高企时风险自然大，清仓出货是最好的选择，然后耐心等待低价买入的时机，可是，能有多少投资者能耐得住寂寞等待呢？股价一跌再跌后，股价在低位行走，风险大幅降低，择机介入是最好的选择，但又有多少投资者敢于入市呢？

耐得住寂寞还要只做自己看得懂的行情和股票，在对大盘看不懂或对个股没有把握的情况下，应多看少动。耐得住寂寞还有一个戒骄戒躁的问题，就是在判断错误后迅速改正，进行补仓或止损。这也是很重要的，也是很多人都做不到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让利润充分增长，把亏损限于小额。这是进行股票投资的一项基本法则，当自己对市场的发展方向判断错误，出现亏损时，应尽可能把损失限定在一定的范围内，不要让损失无限扩大。而当自己对市场的判断正确，出现盈利时，则不要急于抛出，应尽可能扩大战果，取得较大的利润，即一次赚的至少要够三次赔。但是，在现实中，有的人套牢后很能耐住寂寞，一等就是几个月，而当账面出现盈利时，却总是迫不及待地出手，生怕钱烫了手似的，投资者要想在股市获利，必须改变这种操作方法，才能和利润“结缘”。

有一定股市经验的人都会有这样的体会，有时买进一只股票，左等右等就是涨不起来，而与其相关的其他股票，甚至效益远远比不上自己所持股票，却涨势不止，心里又着急又生气，实在无可奈何。其实，股市中，每种股票的行情变化，都有其不同的条件和背景。并不总是好股票领涨，有时反而是绩差股涨幅大，所以，投资者要沉得住气，相信自己手中所持股票的投资价值，相信是金子总会闪光的，不要为市场的“噪音”所动，耐心持有，静待厚报。

这样，让自己留下学习提高的时间来总结，来放松，远离股市，不谈论股市，不关心股市行情。耐得住寂寞不是一般人能做到的，但只有一般人做不到的事情你做到了，你才能获得比别人更大的成功。耐住寂寞成高手，只有耐住寂寞，你才能规避由于急躁冒失所带来的投资风险，投资获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 认识股市规律，规避市场风险

市场并非总是有效的

规避市场风险的前提是认识市场，辨别市场是有效的还是无效的。在现代资本市场中，一直存在着有效市场理论和无效市场理论两种观点。

有效市场理论在20世纪70年代的学术圈子里几乎成了神圣的教义。这个理论的观点概括而言就是，由于所有关于股票的公开信息都已经完全反映在股票价格中，所以，股票分析根本就毫无意义。简单地说，市场总是无所不知。因此，信奉有效市场理论的教授们说，让一只猴子往股票一览表上掷飞镖所投中的股票而形成的投资组合，其预期收益率会毫不逊色于一个最聪明且最勤奋的证券分析师选出的投资组合。更令人吃惊的是，信奉有效市场理论的并不仅仅是那些学术人士，甚至还有许多专业投资人和公司经理。正如他们所观察到的那样，“市场经常是有效的，但他们由此得出市场永远是有效的结论就完全大错特错了。市场经常有效与市场总是有效两个结论的差别如同白天与黑夜一样截然不同”。

然而，事实如何呢？有效市场假说提出后，学术界对其进行了大量的实证研究工作。在遭受大量的挫折之后，有效市场假说的集大成者 Fama 在 1991 年也不得不承认：市场有效性是不可检验的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场有效性意味着“价格对信息快速、正确的反应”，这隐含了这样一个重要命题：已知的信息对获利没有价值。为检验这个命题，需要定义“已知信息”和“获利”。第一个定义相对直接，但是第二个定义有争议。因为在金融中，“获利”表示调整风险后的超额回报率，因此市场有效性的检验必须借助一个定义风险和预期收益率之间关系的模型。如果实际收益与模型得出的预期收益相符，则认为市场是有效的。因此，市场有效性的检验对风险—预期收益率模型存在着巨大的依赖性，市场有效性必须与风险—预期收益率模型同时得到证明。

这样就陷入了一个悖论：风险—预期收益率模型的建立以市场有效为假定前提，而检验市场有效性时，必须先假设风险—预期收益率模型是正确的。这就说明利用市场有效性假设下的风险—预期收益率模型是无法检验市场有效性的。只要有人发现对已有信息的交易可以获得超额回报率时，有效市场假说的支持者马上会提出一个风险—预期收益率模型来说明这种超额回报率是因为承担了更大的风险才形成的。这个问题一直成为有效市场假说和行为金融学两派学者争执的焦点。

另外，依据有效市场理论，除非靠机遇，否则几乎没有任何个人或团体能取得超出市场的业绩。任何人或团体更不可能持续保持这种超出寻常的业绩。然而股神巴菲特、麦哲伦基金经理人彼得·林奇、价值投资之父格雷厄姆等投资大师以他们的骄人业绩证明了超出市场业绩是可能的，这对于有效市场理论无异于当头棒击。

巴菲特甚至说：如果市场总是有效的，我只会在大街上手拎马口铁罐到处流浪。

有效市场理论受到了重大挑战，大量实证研究表明股票市场并不像有效市场假说声称的那样总是能够形成均衡预期收益，实际上市场经常是无效的。

关于市场的无效，还有这样一则小故事：两位信奉有效市场理论的经济学教授在芝加哥大学散步，忽然看到前方有一张像是 10 美元的钞票，其中一位教授正打算去拾取，另一位拦住他说，“别费劲了，如果它真的是 10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，早就被人捡走了，怎么会还在那里呢?”就在他俩争论时，一位叫花子冲过来捡起钞票，跑到旁边的麦当劳买了一个大汉堡和一大杯可口可乐，边吃边看着两位还在争论的教授。

有效市场理论为何如此不堪一击呢？经过研究，有以下3点原因：

(1) 投资者不可能总是理智的。按照有效市场理论，投资者使用所有可得信息在市场上定出理智的价位。然而大量行为心理学的研究表明投资者并不拥有理智期望值。

(2) 投资者对信息的分析不正确。他们总是在依赖捷径来决定股价，而不是依赖最基本的体现公司内在价值的方法。

(3) 业绩衡量杠杆强调短期业绩，这使得从长远角度击败市场的可能性不复存在。

正是由于以上原因，巴菲特、费舍、林奇这些投资大师以自己多年的投资经验告诫我们，要走出有效市场理论的误区，正确认识市场的无效性，回归价值投资策略。只有这样，才能规避市场风险，长期持续战胜市场。

认识股市价值规律，实现零风险投资

每个学习过马克思主义政治经济学的人都熟知商品市场中的价值规律：在商品交换中，由于受供求关系的影响，商品价格会围绕商品价值上下波动。

那么在股票市场中，股票价格是否会围绕股票价值上下波动呢？200多年股市历史表明的确如此，只不过股票市场的波动更加激烈，更不规律。

为了保证我们的投资是在零风险状态进行，我们必须认识股市的价值规律，由于国内目前关于股市价值规律的研究很少，因此我们借助于美国一些专家、投资大师的研究予以说明。

美国价值投资之父格雷厄姆在《证券分析》中指出：“当证券分析家在寻找那些价值被低估或高估的证券时，他们就更关心市场价格了。因为此时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的最终判断必须很大程度上根据证券的市场价格来做出。这种分析工作有以下两个前提：第一，市场价格经常偏离证券的实际价值；第二，当这种偏离发生时，市场中会出现自我纠正的趋势。”

格雷厄姆认为主要有两个因素影响股票市场价格，其中一个是内在价值，另一个是投机。价值因素与投机因素的交互作用使股票市场价格围绕股票内在价值不停波动，价值因素只能部分地影响市场价格。价值因素则是由公司经营的客观因素决定，并不能直接被市场或交易者发现，需要通过大量的分析才能在一定程度上近似确定，通过投资者的感觉和决定，间接地影响市场价格。所以，市场价格经常偏离内在价值。

尽管没有什么正确的价值衡量方法，但必须先把价值确立起来，然后再寻找其根据。因此，股票价格不是精心计算的结果，而是不同投资者反应的总体效应。股票市场是一台投票机，而不是一台称重机。它对实际数据并不做出直接反应，只有当这些数据影响买卖双方的决策时它才做出反应。这意味着市场在短期内的价格疯狂波动给投资者带来很大的风险，但是在长期趋势内，市场价格逐渐趋向稳定，向企业的价值回归。

1949 年，格雷厄姆在《聪明的投资者》中，通过一个“市场先生”的精彩寓言对股市中的价值规律作了非常形象的描述：

“假设你投资于某一私营企业 1000 美元的小额股份。你的一个同伴，我们可以称其为市场先生，非常乐于助人，每天告诉你关于他对你的股份价值的判断，并根据他的判断提出建议购买你的股份或者卖给你另外一些股份。有时你根据自己对该公司业务发展和前景的分析，会觉得他的想法好像是合理和正确的。但是，更多的情况是，他过于兴奋或过于忧虑，以致有时让你甚至觉得他的建议有些愚蠢。”

“如果你是一个明智的投资者，你会让‘市场先生’每天的意见来决定你对自己 1000 美元股份的看法吗？在你同意他的想法时，或者你想和他做交易时，或者当他报给你一个高得不可思议的价格时，你可能会很高兴把股价出售给他。而当他报出一个极低的价格时，你可能也会同样乐意从他那里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买一些股份。但其他时候，你根据公司关于其运营和经济状况的报告来形成自己的判断将会更加明智。”

“真正的投资者，当他拥有流通的普通股时，应该处于这样的地位：根据他自己的判断和能力，他既可以从每天的市场价格中谋取利润，也可以对此不予理会。他必须关注重要的价格波动，否则他的判断将无据可依。”

随着国内金融市场的迅速发展，对金融市场的研究也逐渐深入，越来越多的研究证明，格雷厄姆关于市场长期是称重机而短期是投票机的观点是正确的，证券市场价格波动也是基本上符合价值规律的。证券的价值是由该证券对企业资源的要求权的价值决定，证券交易依据证券的价值量来进行，证券交易价格取决于其内在价值。尽管市场短期波动中经常使价格偏离价值，但市场从长期来说偏离价值的股票市场价格具有向价值回归的趋势。掌握了股市中的这种价值规律，我们做出的投资决策将会更加明智。

战胜市场的秘诀：不理会短期波动

作为中小投资者，我们要想持续战胜市场，投资获利，就必须忽视短期波动，正如股神巴菲特所说：如果我们有坚定的长期投资计划，那么短期的价格波动对我们来说毫无意义，除非它们能够让我们有机会以更便宜的价格增持股份。

投资者必须忽视短期的价格波动。这是因为，首先，投资股票其实就是购买未来。对于一家上市公司而言，过去的辉煌事迹和今日的妥善经营虽是好事，但它们都已反映在今日的股价上了。因此，对于投资人而言，能否为我们赚钱的，是未来的成绩。巴菲特也曾说过，真正决定投资成败的，是公司未来的表现。

试想，如果投资成败是决定于过去和今日，那任何人都能投资致富，根本也不需要很强的分析能力，因为过去和今日的业绩都是公开消息，人人都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道的。就因为投资成绩是由未来而定，所以对投资者而言，行业的性质比管理人素质更重要。毕竟，人心莫测，管理人可以“变质”，但整体行业情形一般不会那么容易变相。

每一个经济体系里的各种行业，都有着不同程度的竞争情形。有些行业很容易进入，因此竞争异常激烈。另一些行业则因消费者注重品牌等因素，而使得整个行业年年获利良好。

一些行业竞争是非常激烈的，比如超级市场就是一个例子，而另一些则没有这么激烈的竞争。我们身为消费者也可以亲眼看到，超级市场价格竞争激烈，管理人必须时常关注对手的削价情形，以做出对策。比如世界最大的百货连锁公司沃尔玛的创办人华顿先生在世时就是天天都到主要对手的好几家分店去参观。据他说，目的就是要看看，到底为什么还有人会来这里购物？历史上有很多零售连锁店，开始时赚大钱而快速发展，但最终还是渐渐退步，直到倒闭。

其次，从长期看，市场最终会反映公司的内在价值。

价值投资之父格雷厄姆在 1949 年出版的《聪明的投资者》一书中指出：“股票市场本身没有时间进行这种科学的思考。尽管没有什么正确的价值衡量方法，它必须先把价值确立起来，然后再寻找其根据。因此股票价格不是精心计算的结果，而是不同投资者反应的总体效应。股票市场对实际数据并不做出直接反应，只有当这些数据影响买卖双方的决策时它才做出反应。”

大量市场实证研究表明，虽然股市短期内会剧烈波动，但长期会向价值回归。知名的研究员希格尔、威娜等的实证研究都支持这一结论：股票收益在短期内可能存在正相关关系，如一周或一月，但对于较长的时期来说，股票收益则显示出负的序列相关性，比如在两年或更长的时间内。简单地说，也就是经过两年或更长的时间后，原来上涨的股票会反转而下跌，而原来下跌的股票会上涨。

以下我们引用两项著名的关于美国股市 200 年和 100 年波动的研究结果来进行说明：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，希格尔的研究表明，1802～1997 年 200 年内，股票投资收益率在很多时候都会偏离长期平均水平，但是长期股票实际平均年投资收益率非常稳定，约为 7%。

第二，巴菲特以 100 年详细的历史数据解释说明了为什么 1899～1998 年的 100 年间美国股市走势经常与 GNP 走势完全相背离。他认为美国股市 20 年整体平均实际投资收益率为 6%～7%，但短期投资收益率会因为利率、预测投资报酬率、心理因素的综合作用而不断波动。

既然投身股市，就不要浪费你的时间和精力去研究每日股票的涨跌，你花的时间越多，你就越容易陷入思想的混乱并难以自拔。记住：战胜股市的秘诀是忽视短期的波动，购买未来。

利用市场的情绪，把握投资的机遇

股神巴菲特曾说：市场是不可预测的，聪明的投资人不但不会预测市场的走势，反而会利用这种市场的无知和情绪来规避市场风险，投资获益。

投机大师索罗斯也说：市场总是错误的。

真正的大师都善于把握市场的情绪，在市场的错误中去买卖获利，由于股市上噪声太多，错误的信息、传闻、消息会干扰股价的正常运行，所以市场不可能永远都是对的，有时也会犯错。我们要想在股市中规避风险，投资获利，就必须树立对待股市的正确态度并掌握股市的运行规律。

关于我们应该如何正确对待股市，我们同样可以用格雷厄姆的市场先生的比喻来予以说明。为了理解股价的非理性，不妨假设你与“市场先生”是一家非上市公司的合伙人，若不出意外的话，“市场先生”会每天报出一个价格，他愿以此价格来购买你的股份或将他的股份出售给你。尽管你们合伙经营的企业一切如故，但“市场先生”的情绪和报价却远非如此。由于“市场先生”的情绪是不稳定的，有的时候“市场先生”会因情绪高涨而只看到未来光明的一面，在这时候，他会给你们的企业报出一个非常高的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格。相反，由于环境的变化，在另一些日子里，“市场先生”可能情绪非常消沉，看不到除了麻烦以外的任何东西，这种时候，他会给你们的企业报出非常低的价格。“市场先生”从不介意被人冷落，如果他今天的报价被你忽略了，明天还会报出一个新的价格。在这里，重要的是，如果“市场先生”某时某刻表现得很愚蠢，你就可以轻易地利用他；但更为重要的是，如果你在他的影响下认同了他的观点，这时就会出现灾难性的后果。

格雷厄姆的得意门生巴菲特一直将这个比喻记在心中，并以此指导自己树立对待股市的正确态度。他曾说：“一个投资者必须既具备良好的公司分析能力，同时又具备必须把他的思想和行为同在市场中肆虐的极易传染的情绪隔绝开来，才有可能取得成功。在我自己与市场情绪保持隔绝的努力中，我发现将格雷厄姆的‘市场先生’的故事牢记在心非常非常有用。”而在市场波动的巨大心理性影响中保持理性的前提，是对市场波动有正确的态度和看法。

投资大师们用其一生的投资经验为我们提出正确看待市场波动的成功经验：

（1）格雷厄姆和巴菲特的忠告：“市场先生”是仆人而非向导。

（2）巴菲特与林奇投资成功的基本原则：要逆向投资而不是跟随市场。

我们要想利用市场的情绪投资获利，除了应树立对待股市的正确态度以外，还需掌握股市的运行规律。其实，市场再怎么变幻莫测，总有一定的规律。掌握市场的规律，就掌握了投资制胜的秘诀。巴菲特之所以能成为投资大师，不断地获取财富，及时地避免风险，就是得益于其总结出来的市场规律。

“短期经常无效但长期趋于有效”是巴菲特对市场价值规律的生动描述，也是他投资的重要法则。巴菲特曾讲过，对他来说，“市场”并不存在，即使有，也只是一个让我们看谁在做傻事的地方。

投资人能否依靠猜测市场走势而获利？基金经理人关注市场、分析个股，能否胜过股市整体表现？事实表明，依靠短期的预测是很愚蠢的。

在过去多年来，众多研究报告已经证明，每年都有超过一半的基金经理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人输给了指数。可以这样说，投资人只要买入指数基金而不必去管它，每年还会胜过大半的全职基金经理人。这也难怪“指数基金”会逐渐流行。毕竟，如果花钱请人来全职管理、分析之后，还输给简简单单的被动性指数投资法，为什么还要浪费那些昂贵的基金管理费呢?

股神巴菲特也说他本身不能完全预测市场的走势，也认为这世界上没人能够真正做得到这一点。

或许，我们应该谨记彼得·林奇的一句话。他曾经在新加坡演讲时给出以下投资忠告:“不要预测市场走势，因为那将是徒劳无功的。”

事实上，聪明的投资人不但不会预测市场走势，而且还会利用这种市场的无知和情绪化而获利。

要想从市场投资中胜出，第一个条件当然就是不要受市场情绪的影响。而不受市场情绪的影响，首要条件就是在认识股市规律的基础上为自己确定一些选股的准则。

但作为投资者必须明白的一点是，有些优秀的公司，因为受众人所爱，所以本益比不会很低。因此，对于投资来说，只要是一家公司一直以来都在快速又稳定地成长，那么 30 ~ 40 倍的本益比也未必是过分。可口可乐就是一家这样的公司。

巴菲特当初买入可口可乐的时候，其本益比是 20 多倍，在接下来的 10 年里却飙升到 40 ~ 60 倍。也就是说，巴菲特不但依靠可口可乐企业盈利而获利，更从本益比的飙升而得益。

因此，投资者在分析优秀公司时，应该翻查有史以来该公司的本益比资料，然后在股市低迷的时候，看看这家公司的本益比，是不是已经跌入前所未有的地步。

巴菲特就是凭借这种对市场规律的把握，对选股准则的把握，有效地降低了投资的风险，保证了投资者长期的收益率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒股需把握大势，顺势而为

在《华尔街操盘高手》这本书中，作者问丹尼斯："你在操作中，最重要的避险策略是什么?"丹尼斯简洁地回答："顺势而为。"丹尼斯是世界闻名的操盘手。他出身低微，在股市中却大展宏图，不仅完美地避开各种风险，而且实现巨大的盈利。用 1600 美元，在 10 年的时间里赚了 100 亿美元，成绩甚至超过现在人们公认的股神巴菲特。而他的秘诀就在于顺势而为。

这里所说的"势"，也即趋势，是指股价何去何从的方面，而所谓"大势"，则是股市整体走势的趋势。

一般来说，股票价格的变动具有三种趋势，即长期趋势、中期趋势和短期趋势，股票价格的不断变化即是由这三种趋势作用的结果。只要上升趋势中的波峰和波谷都超过前一个波峰和波谷的高度，那么，市场的趋势就是上升的趋势。只要下降过程中的波峰和波谷都依次低于前一个波峰和波谷，那么，市场的趋势就是下降的趋势。总之，上升趋势表现在一系列上升的峰和谷上，下降趋势表现在一系列依次下降的峰和谷上。

在三种趋势中，长期趋势最重要。长期趋势又称基本趋势，即股票价格全面上升或下降的变动情况，这种变动的时间一般为一年或更长的时间，股票价格上升或下跌的幅度较大。对于投资者来说，分析基本趋势是很重要的，因为基本趋势向上就形成多头市场，需买入持股；基本趋势向下就形成空头市场，需卖出持币。

中级趋势是主要趋势中的调整，是指牛市中的回档整理，或熊市中的反弹。中期趋势受长期趋势的作用，反过来对长期趋势有一定的牵制作用。中级趋势的持续时间一般为几个月或更长的时间，调整幅度一般为原来运动幅度的 1/3 或 1/2 的位置。

短期趋势一般持续不到 3 个星期，是中级趋势的日常波动，对中级趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具有一定的影响。道·琼斯把三种趋势分别比喻为海潮、海浪和波纹。投资者掌握了三种趋势后，可以顺着长期趋势操作，而对较小的波动“视而不见”，避免逆着长期趋势操作。

只有顺应大势操作才能避免风险，也只有顺应大势才能够赚到钱。牛市不言顶，熊市不言底。股票价格以趋势的方式演变，当股价进入上升趋势时，表现股价的指数所形成的趋势也是上升的，如果顺应上升趋势去买进，则日后必有收获。如果股价呈下降趋势，表现股价的指数所形成的趋势也在下降，这时，投资者应将手中的股票抛出，以保住既得利益或停止损失。

因此，我们说，在股市中投资获利，首先要看清大势，而后顺势而为。尽管没有一只个股是与大盘指数完全一致的，但多数股票的走势是与大势一致的。在多头市场中，股市走势固然不免有时回挡，但从总体来看，仍然是上升的。换言之，一般股价总是涨多跌少。投资者在这种市场中，纵使一时遭到套牢，仍不愁没有解套之时，当然，如果盲目买进完全不具有实质支撑的垃圾股，则另当别论。但是，如果股市由多头已经转入空头，情况便不相同。市场走势中固然也偶有反弹，但大都只是昙花一现，总的来看，一般股价跌多涨少。在这种市场中，买进股票只有看跌，很难看涨，除非你是短线高手，善于抓住机会放空，否则莫想获利。据深圳华鼎市场调查公司调查，在2000年的牛市行情里，61.97%的投资者盈利，只有20.66%的投资者出现亏损，其余的持平；而在2001年的股市调整中，盈利的投资者只有10.78%，73.09%的投资者亏损。据新浪网调查，在2005年的熊市里，82.97%的投资者出现亏损，6.34%的投资者持平，真正盈利的只有10.69%。而在2006年的大牛市里，盈利的高达70%，亏损的只有10%，其余的持平。由此说明，许多股民赔钱，赔就赔在看错大势上。市场已经发出了转弱的信号，他却还在盲目买进；市场开始转强了，他又麻木不仁，视而不见。结果不是高位套牢，就是坐失良机。这样在看错大势的前提下炒股，自然会亏多赢少。

总结那些炒股高手赚钱的经历，我们就会发现，他们总是能抢在别人之前行动，也就是说，在别人都决定买之前先买，在别人都决定卖之前先卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而要做到这一点，关键就在于要学会看大势，也就是要学会看整个股市的发展情况，看国家的宏观经济形势，看政府的政策导向，看市场的总体走势。当大势有启动迹象时大胆买进股票，在大势有顶部征兆时坚决卖出股票。能够看清大势并顺势而为的股民注定会成为股市的赢家，而那些屡屡看错大势、踩错节拍的股民，则无疑是股市的败将。在大势向好、人气旺盛的时候，大部分的股票都在往上涨，而下跌的只是极少数。这样，投资者赚钱的机会就会非常大，可供选择的牛股也非常多。相反，在熊市中，人心涣散，争相出逃，再好的股票也没有人敢炒作，这样要选择好股票就非常难。

顺势而为，这个被许多西方投资者奉为经典的投资秘诀，在中国股市却受到令人痛心的忽视。大多数股民不注意对大势的分析与研究，而是把所有的精力都放在竖起耳朵打探消息、钻山打洞搜寻庄家上了，一心想有个什么内部消息让他们碰上天天涨停的黑马股。但事与愿违，虽然这些股民整天忙忙碌碌，“呕心沥血”，却往往劳而无功，大多数人还因此亏损。究其原因，最为关键的是他们都忽视了一点，那就是没有看清大势。因此，投资者操作股票，首要的就是要进行股市大势的判断，并据此顺势而为。正如股谚所云：看大势赚大钱，看小势赚小钱，看错势倒赔钱！

反其道而行：战胜市场的关键

德国的证券教父安德烈·科斯托兰尼曾说过这么一段话：“一个投资者在股市的跌宕起伏中应该如何做才能获得成功呢？在我们描述完巨大的繁荣以及巨大的崩溃后这一问题很容易回答。他必须成为勇敢者一员，必须‘反其道而行’。”

反其道而行，即反向投资策略，是我们回避市场风险、保证投资获利的关键。

所谓反向投资策略，就是当大多数人不投资时，投资；当大多数都急于投资时，卖出。反向策略的观念非常简单，只要能做到“人弃我取，人舍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我予”就好了。但要实践反向策略，必须克服人性的弱点，要能做到不从众，能够独立判断，忍耐寂寞，才能制胜。大部分的投资人都是当周遭亲友一致认同的情况下才开始投资；而炒股高手正好相反，除非知道大部分的亲友都担心恐惧时才开始考虑投资。反向策略者相信当大众对未来的看法趋于一致时，大部分的时候是错的，同时反转的力量会很大。

反向投资策略为何如此有效？理由很简单，如果市场中大多数的人都看好价格会继续上涨，此时进场投资的人及资金早已因为一致看好而大量买进，所以价格通常因大量买超而产生超涨的景象。又由于该进场的人与资金都已经在市场内了，于是市场外能推动价格上涨的资金所剩无几，且市场中的每个人皆准备伺机卖出，导致整个证券市场潜在供给大于需求，因此只要有任何不利的因素出现，价格就会急速下跌。反之，如果市场中大多数的人都认为价格会继续下跌，此时该卖的人早已因为一致看坏而大量卖出，所以价格通常因大量卖超而产生超跌现象。又由于该卖的人都已经不在市场内了，于是市场内想卖出的浮动筹码已少之又少，所以卖压很少，且市场外的每个人皆准备逢低买进，导致整个证券市场潜在的需求大于供给，因此只要有任何有利的因素出现，价格就会急速上涨。

那么我们该如何衡量大多数人的判断思维呢？一般说来，如果股市处于上升高速阶段，此时几乎每人的股票账户上都赚得盘满钵溢，大多数股民兴高采烈，忘乎所以。此时的媒体、股评人更加激动，大肆渲染多头市场的发展趋势，为股民描绘一个又一个创新高的点位。外场的资金也经不起诱惑而积极加入炒股大军，大有全民炒股的态势。这时就可以判断大多数人的思维处于什么态势。如果用反向投资策略，此时就要做到“众人皆醉我独醒”，众人皆炒我走人。如果股市处于下跌高速阶段，此时几乎每人的股票账户上昨天还是赚得盘满钵溢，转瞬之间就烟消云散，严重套牢了，大多数股民垂头丧气，万念俱灰。此时的媒体、股评人更加悲观，大肆渲染空头市场的可怕发展趋势，为股民描绘一个又一个创新低的点位。证券营业部门口的自行车也明显减少。入场的资金和盈利的资金纷纷撤离，大有全民空仓的态势。这时就可以判断大多数人的思维处于什么态势。如果运用反向投资策略，此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时就要做到“众人皆醉我独醒”，众人皆空我做多。

例如，1996年10月到12月初，1997年2月到5月，沪深股市开始猛涨，当时几乎每人的股票账户上都赚得盘满钵溢，有人甚至提出“不怕套，套不怕，怕不套”的多头口号。管理层当时接连发十几个利空政策，但是大多数股民不听，结果后来套得很惨。2001年6月14日，沪指创新高2245点后，此时的媒体、股评人更加激动，大肆渲染多头市场的发展趋势，为股民描绘一个又一个创新高的点位，2500点，3000点……大多数股民还处于多头思维中。这时如果用反向投资策略，就要众人皆炒我走人，不玩了。

又如，2001年7月后，股市处于下跌高速阶段，此时严重套牢的大多数股民垂头丧气，万念俱灰。而媒体、股评人更加悲观，大肆渲染空头市场的可怕创新低的点位。有人甚至提出沪指要跌到800点、400点。资金纷纷撤离观望。这时就可以判断大多数人的思维处于空头悲观态势。如果用反向投资策略指导行动，就适当伺机入市，完全可以在2001年10月、2002年6月和2006年打一个漂亮的反弹仗和反转仗。

然而这里需要注意的是，反向操作并不是单纯地、机械式地逆势而为，为反对而反对比盲目跟风风险更大。股票市场对于公司股价判断正确与否的概率几乎是一样的，因此，投资人唯一能与市场大众反向操作的状况应为：股票市场对于事件的心理反应似乎已到了疯狂的极致，对于公司财务资料的分析大家都错了。尤其需要注意的是，当缺乏足够的论据支持自己的反向操作观点时，千万不要与市场对立。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　检阅公司治理，防范股市经营风险

公司治理结构：检阅公司治理的核心

投资者在决定投资一家公司前，该公司的治理结构是考虑的重要因素之一。从某种意义上说，公司治理结构是检验一个公司治理的核心。公司治理结构就是指投资者、管理团队和董事会三者之间的关系，它们各自都有不同的权利和义务。当这三者能够公开而又独立交流的时候，我们就说这个公司有一个良好的治理结构。

但是作为投资者，我们如何知道一个公司是这样在做呢？

其实要了解这一点并不困难，关于董事会的重要信息，都会在年度代理委托书里列出。依据规定，这个文件必须邮给现有的每位股东。它会告诉投资者哪些议题必须经过投资者的同意，比如董事会的人员构成，它也会指导投资者如何使用表决权。

知道如何行使自己的表决权这一点对我们投资者来说很重要，因为众多投资者联合起来反对公司的某些决定，这是非常有影响力的。作为公司的股东，你有责任就公司的一些活动发表自己的意见，不管是赞成还是反对。就像民主制度，只有当你使用手中的表决权时，公司治理的作用才表现出来。

为了让投资者更好地理解如何检验一个上市公司是否有好的治理结构，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以来看看辉瑞公司的例子。

1992 年，辉瑞公司首次任命一位副总裁专门负责公司的治理结构问题。除了一般的审计委员会、薪酬委员会和执行委员会外，它还设立了一个公司治理委员会，同时在公司的股东委托书里对公司治理规则进行了详细的说明。

根据辉瑞公司 2001 年的股东委托书，公司治理委员会的任务就是“根据董事会的适当规模和需要向董事会提出建议”。跟审计委员会和薪酬委员会一样，公司治理委员会完全由独立董事组成。

辉瑞的股东委托书还有另外一个优点，就是它是用清晰的、最简明的语言表述的。而大部分公司的股东委托书使用令人迷惑的法律措辞，这使许多股东在读完后摸不着头脑，但这却是它们中意的方式。

让我们来看一看辉瑞公司的董事会到底是怎样的。在 2000 年，瑞辉公司的董事会一共召开了 12 次会议，值得一提的是，这还是在辉瑞 2000 年收购了另外一家公司之后，有许多其他重要事务要讨论的情况下的开会次数。在 2000 年，所有董事的会议出席率（包括整个董事会会议和各部门会议）达 75%，这是表明董事会真正重视公司业务和股东利益的一个标志。仅仅审计委员会就召开了 6 次会议。审计委员会 6 个成员中的 5 个是现任或者前任的首席执行官，这是另外一个好标志，表明它真正地懂得财务数字。

每一个委员会都有它自己的章程，这已经写入了股东委托书（证券交易委员会的规章只要求审计委员这样做），章程明确了每个委员会各自的责任。这是相当难得的，值得投资者仔细阅读，看看一个效忠于股东的董事会应该如何履行它的职责。公司治理委员会明确表明它负责公司领导人的继任人选选拔问题——这对任何公司的董事会来说都是非常重要的议题，但许多公司常常会忽略，等到事情发展到不可挽回的地步再着手解决这个问题，一切都为时已晚。

辉瑞公司董事的薪酬通过现金和一种限制性股票来支付。和许多公司一样，辉瑞公司不要求它的董事一定要购买公司的股票，但是希望他们拥有相当数量的公司股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19 个董事会成员中有 3 个是现任和前任的首席执行官，这意味着内部董事只占 15%，远远低于 22% 的平均水平。

辉瑞的董事会广泛地参与公司各方面的事务，同时，辉瑞公司也要求它的董事会成员不能同时在许多其他公司的董事会里兼任董事。每次某个董事会成员被邀请加入其他公司的董事会，他（她）都必须向公司治理委员会提出申请，在委员会同意之前，必须确保该公司不是辉瑞的竞争对手并且和辉瑞没有利益上的冲突。当董事会成员更换工作时，必须提出辞职，然后由公司治理委员会来决定是挽留还是找新人来接替他（她）的位置。

尽管辉瑞公司也有许多需要改进的地方，但这个公司的治理结构仍然是一个成功的例子。

从辉瑞公司的例子中，我们可以看出，检验一个公司是否有好的治理结构，应着力于查看它的股东委托书等公司材料是否公开透明、是否清晰明了，公司的管理层是否以股东的利益为重、总是努力从投资者的角度考虑问题，该公司的管理团队和董事会之间是否配合默契等。

公司的治理结构是检验公司治理的核心。投资者只有投资于治理结构完善的公司，方可有效控制自己的投资风险。

好的董事会：预防经营风险的关键

投资者为了防范上市公司的经营风险，必须检验该公司是否有一个好的董事会，这是预防经营风险的关键。

而如何确定我们所投资的公司拥有一个好的董事会呢？可以从以下 5 个方面入手。

（1）董事会的独立性。董事会成员多少来自外部（指不在公司工作的那些人），多少来自内部？投资者可以读一读股东委托书，看看究竟有多少外部董事实际上是独立的。董事会的大部分成员不应该与公司有任何形式的关系，他们与公司的唯一联系就是他们担任董事职务时应该为公司提供的服

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务。如果发现他们之间存在任何商业上的关系，例如，房地产交易、法律费用或者咨询合同，那就意味着这个董事并不是真正独立的。

作为投资者，我们也需要注意家庭关系。它同样会危及外部董事的独立性。此外，投资者还要小心企业间互兼董事，或者公司的首席执行官效力于其他公司的董事会，这可能是公司间相互挖墙脚的迹象。

投资者要仔细研究一下审计委员会。是否所有审计委员会成员都曾经在给公司做过审计业务的会计师事务所中工作过？如果答案是肯定的，这就是一个危险的信号，因为审计委员会必须考核审计员的工作是否合格。

还有，董事会是否定期召开没有首席执行官参加的会议呢？如果是，这就是一个真正的独立性标志。如果首席执行官总是寸步不离，那么可以肯定没人会真正做出毫无保留的评价。另外一个积极的标志就是董事会拥有一些领导型的董事，他们可以在没有首席执行官允许的情况下召集其他董事。

（2）董事会的参与程度。董事会多长时间开一次会？一般来说，一年至少应该开 4 次会，多一些更好。标准普尔 500 大企业在 2000 年每个企业平均召开 8 次会议。各种委员会召开会议的次数应该不少于全体董事召开会议的次数，尤其是审计委员会召开会议的次数。董事会成员参加会议的次数比例应该达到 90%。在委托书中，必须列出参加定期会议的次数比例少于 75% 的董事名单。如果这些董事没有达到这个要求，那就证明他们对公司并没有投入多少关注。

一定要确认你所投资的公司董事没有整天忙于其他公司的事情，而将你最关心的公司的事情搁置一旁。

（3）董事会的规模。机构投资者委员会建议，董事会成员人数一般应该为 5～15 人。董事会规模过大将难以控制，而规模过小则使公司不能得到多方的观点和所需的技巧。在网络公司大潮中，许多新兴公司（如雅虎）坚持打破传统，董事会只有 6～8 个成员，并且和管理层有不同程度的联系。我们从大多数网络公司的表现能看出来，这些公司的董事会规模受到了误导。

（4）董事会的薪酬。考察董事会的好坏时，我们需关注董事会的薪酬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是否真的和公司的业绩表现挂钩。大多数公司的所谓“绩效目标”是由董事会的专门委员会制定的，这个委员会在 CEO 利益可能受损时可以重新改写游戏规则。例如，在 2001 年，可口可乐公司董事会把 CEO 道格拉斯·达特 5 年内每年 15% 的盈利增长目标降到了 11%。对这样的变化你可以自己来判断，毕竟，如果业绩目标不能实现就不能激发 CEO 的激情，你也可以问为什么董事会不能在第一次就设定一个更现实一点的目标。不管怎样，目标改变了，但潜在的报酬还原地不动，它是一个负面的信号，因为它表明当业绩下滑的时候，董事会不愿意使用减少 CEO 的奖金数目来作为惩罚。

即使如此，至少可口可乐公司的股东们还知道绩效目标是什么。而在迪斯尼公司，按照 2001 年的委托书，迪斯尼薪酬委员会的头头们是这样决定奖金问题的：也许基于一个或以下多个业务标准，或者基于任何复合的标准，基于经过整理的基数——净利润（或经调整的净利润）、净资产收益率（或经调整的净资产收益率）、资产收益率（或经调整的资产收益率）、每股盈利［稀释的或经调整的每股盈利（稀释的）］。

换句话说，迪斯尼的 CEO 们不管发生什么都可以拿到那样的薪酬。迪斯尼的这伙人还写道：“（我们相信）这个特别的目标是公司的商业秘密，它的披露会对公司产生负面影响。”好像是说，如果董事会不能在游戏当中改写规则，这会对迪斯尼的管理层有负面作用。当你寻找好董事会的时候，这种不可告人的薪酬表的脚注是一个危险的信号。

此外，为完成一个收购计划而奖励公司董事会也需引起我们的注意。支付大量的奖金仅仅为了一个已经成为过去的交易，它只会鼓励管理层做出更多前景不明朗的交易。

（5）董事会的年度选举。一般来说，整个董事会一年进行一次选举，对投资者是最有利的。但是大约 60% 的公司董事会采用的却是董事任期交错制，通常这意味着每年改选 1/3 的董事，每位董事任期有 3 年。在恶意收购的时代，这使公司能够防止收购公司突然替换公司全部董事会成员，但是这也意味着股东对代表他们权益的董事缺乏有效的控制。投资者最好挑选那些每年都进行董事会选举的公司。例如，虽然辉瑞公司的董事会采用任期交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错制，但它的公司治理经验还是成了其他公司的典范。1998 年，迪斯尼公司结束了董事任期交错制，要求他们每年作为独立候选人参加选举。采用董事任期交错制的董事会并不一定就很糟糕。总之，一个有效的经验法则，就是要投资于那些股东在选择董事方面拥有更多控制权的公司。

在挑选投资对象时，如果我们发现一家公司的董事会满足上面所说的条件，则表明该公司能很好地控制经营风险，那么我们投资于该公司就不失为一个明智的选择。

两条标准评估企业管理者

卓越的管理能把平庸的公司和杰出的公司区别开来，而拙劣的管理则能把一家好公司变得一团糟。作为投资者，你的目标就是要发现像股东那样思考问题的管理团队，管理层对待公司业务就应该像公司有自己一份那样，投资于这样的公司，你就不用担心自己的投资会有风险了。

然而，人们买股票始终不注意研究管理层这帮人，我们听到的托词常常是：想和管理层接触，那实在是太难了，没有机会和管理层面对面。然而，这并不是事实，有很多的渠道能让你感知经营公司的那些管理者是否值得信赖。以下两条标准便值得参考。

1. 公司的绩效

首先，要看的就是现任管理团队在任期内的公司财务表现。你要寻找高的、正在增长的净资产收益率和资产收益率，但是不要忘记核实增长的净资产收益率是否是因为高杠杆作用的驱动，或者是因为提高了盈利能力和资产使用效率。

其次，公司收入是否有大的跳跃？如果是那样，这家公司也许做过一次收购，你应该仔细看一看管理层支付的价格是否合理，被收购公司是否提升了股东的价值。大多数收购没有盈利，所以挖掘过去的兼并收购活动是值得你花点时间的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，经历一段较长的时间之后看一看股份数。如果股份数因为激进的期权计划或者频繁的股票发行而明显地增长了，说明这家公司没有和你打招呼就把你投资价值的一部分送人了。这对一只股票的长期表现来说不是一个好信号。

2. 管理层的品质

管理层的品质直接决定了一家公司的投资价值。优秀企业的管理者具有以身作则的态度，并作为其行事与思考的准则。一般说来，好的管理者应具备以下 3 项品质：

（1）理性。理性是管理者需具备的第一个素质。对公司的股东而言，最重要的管理行为是公司资金的分配。因为从长远来看，资金分配决定了股东投资的价值。怎样分配公司盈利——继续投资还是分配给股东的决策是一个逻辑和理性的问题。

怎样分配公司盈利的问题，与公司处于生命周期的哪一阶段密切相关。当一家公司沿自己的经济生命周期向前发展时，它的成长速度、销售收入、利润和现金都会发生戏剧性的变化。

在第一阶段，即初始发展阶段，公司因为开发产品和建立市场，支出大于收入。

在第二阶段，即迅速成长阶段，公司盈利能力虽然逐渐增强，但内部产生的现金仍无法支持公司快速发展对资金投入的需求。此时，公司不仅要保留所有的盈利，还要通过借债或发行股票来筹集发展资金。

而第三阶段，即成熟阶段，公司发展速度开始减慢，开始产生超过扩展和经营所需要的现金。

最后一个阶段，即衰退阶段，公司的销售和利润同时下降，但仍能产生多余的现金。怎样有效分配利润这一问题突出体现在企业成长的第三、四阶段，特别是第三阶段。这也是检验管理者是否理性的关键阶段。

总体而言，那些不顾再投资收益率会低于平均水平仍然继续投资的管理者，往往是非理性的。他们相信，凭着管理层的才能，可以提高公司盈利能力。如果一家公司多次忽视低投资回报率问题，执意将多余现金进行再投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资，那么该公司的现金会成为越来越没有价值的资源，公司股价也会相应下跌，利润回报会日益恶化。现金富裕、股价较低的公司往往会吸引公司并购者的注意，这也就是公司现任管理层任期终结的开端。

（2）忠诚。对股东的忠诚是管理者应具备的第二个素质。一般而言，财务会计标准只要求以产业类别分类的方式公布商业信息。有一些管理者利用这些最低标准，把公司所有的商业活动都归类为同一个产业类别，借此混淆投资人的视听，使得他们无法掌握有关自身利益的个别商业动态。

而一个好的管理者，他会完整且翔实报告公司营运状况。他不会凭借一般公认的会计原则，隐瞒公司营运状况，把成功分享给他人，同时也勇于承认错误，并且永远向股东保持坦诚的态度。

在这方面，巴菲特是一个典范。他对伯克希尔股东所作的年度报告中，巴菲特对于伯克希尔的经济现况和管理成果，不论好坏，都保持公开的态度。过去他曾经承认伯克希尔在纺织业和保险业上面临了困难，也承认自己在管理这些企业时所犯的错误。在伯克希尔哈萨威 1989 年的年度报告里，他开始以一个名为“头二十五年的错误（精简版）”的正式行动，列出他曾犯下的错误。两年之后，这个行动改名为“每日错误”。在这里，巴菲特不只承认错误，也列出因为他未能适时采取行动所丧失的机会。有人批评巴菲特之所以能轻轻松松地公开承认错误，是因为他拥有伯克希尔企业 42% 的股权，根本不必担心饭碗不保。这的确是事实。但除了这些批评之外，营运报告上的改进也是有目共睹的。巴菲特相信，开诚布公至少能带给管理者与股东相同的好处。他说：“误导他人的主管，最后也将误导自己。”巴菲特感谢查理帮助他了解到检讨错误的价值，而不是只专注在成功的作为上。

（3）坚持到底。当管理层确定一个问题或承诺一个解决方案的时候，他们通常是去贯彻计划，还是指望你忘掉这些计划呢？每一次新战略计划被提出来都可以从这个角度去考察：一旦计划宣布出来，公司是按着新计划向前走呢，还是每年都可看到公司又要宣布一个新的重大但不可能实现的计划呢？诊断这个问题的方法是去看过去的年报和 3～7 年以前曾被讨论过的新战略计划。即使这些新战略没有全部成功也没关系，关键是看它们现在执行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状况如何。管理层是继续保持他们和股东的约定呢，还是会主动让这些约定从雷达屏幕上消失呢？

依据以上标准，我们便可以准确地判断一家企业的管理者是否把股东的利益摆在第一位，从而决定是否投资于或继续持有该公司的股票，以化解投资中的企业经营风险。

资产负债表：掌握上市公司财务状况的钥匙

投资者在进行投资前，必须对自己意向投资股票的上市公司进行分析。分析的目的在于了解上市公司的经营管理状况、财务状况、企业组织结构、资产规模、盈利能力及派息分红政策等，以规避投资风险，达到预期的投资收益。

任何上市公司，都必须遵守财务公开的原则，以便于投资者对上市公司的财务状况的了解和分析。不论何人，一旦购买上市公司的股票，就成为公司的股东之一，拥有公司组织章程及细则内所规定的权益。但是，股东并没有管理公司业务的权力，也不能直接参与公司的业务，只可以在股东会议上发表意见。为了保障公司股东的利益，公司必须定期公开自己的财务状况，提供有关的财务资料，以供投资者分析之用。在一整套的财务资料中，对投资者最重要的是上市公司的资产负债表，它是掌握上市公司财务状况的钥匙。

1. 资产负债表的结构

资产负债表是表示一定时点上公司资产、负债和资本净值（股东权益）构成状态的报表。它主要反映公司资本的来源和占用情况。资产负债表都有编制的基准日期。究竟以哪个时点为基准日期，这由各公司自定，并在表头标明。阅读上市发行公司的资产负债表，必须注意表头上的日期，以了解该表究竟代表哪一个时点上的情况。资产负债表的编制方式很多，形式也有多种，包含科目的繁简各不相同。无论有多少区别，但总的编制根据是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产＝负债＋净值（股东权益）。通过这一公式，可以了解资产负债表上三个方面的内容：①公司在某一时期所拥有的资产总额；②与公司资产总额所对应的有关权益；③在某一日期公司的债权人、业主和有效经营所提供的物化为各种资产的资本额，即由负债、普通股、优先股和留存盈利所提供的资本额。

通常资产负债表多为平衡式，它从中间分为两半，左边为资产栏，右边是负债栏和资本净值栏。一般负债栏列在右边上部，资本净值栏（或称股东权益）列在右边的下部。资本栏的总数，一定等于负债栏的数额和资本净值栏数额的总和，左右两边要始终平衡，见资产负债表。

2. 资产负债表的项目

资产负债表中左方的资产，包括流动资金、固定资产、预付费用及无形资产四大类。

（1）流动资金，按其流动性的高低，分别为现金、适销有价证券、应收款和库存货物等。

（2）固定资产，包括以土地、建筑物、设备等固定形态存在的资产。其价值等于获得该资产时的总值减去编制报表时的累计折旧费。

（3）预付款项和递延费用，是指公司已支付而在后期才能受益的款项，如预付的租金、保险费等就是预付款项；而公司为新产品打入市场而预付耗费的广告费等则属于递延费用，其在今后的商品销售中将逐渐得到回收。

（4）无形资产，是指不具有实物形态，但能为公司提供某种权益的资产，主要有商誉、商标、专利权、特许营业权、专有技术等。

表中右方的负债，主要由短期债务和长期债务组成。

（1）短期债务，是指公司应偿付的所有短期限债务，包括应付款、应付票据、应付累积费用和应付税项。

（2）长期债务，主要是指债券和长期借款。

表中右方的“股东权益”，是指所有股东在公司中所享有的全部资产权益，也就是公司的全部资产减去所有债务之差，包括股本、资本盈余和累积留存收益三部分，它构成了公司的自有资本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）股本，是指公司股东利益的份额，其大小由公司发给股东的股份证书来表示。

（2）资本盈余，是指由公司股东实际支付给公司的股金中超出股票的票面值或法定价值的那部分数额。

（3）累积留存收益，又称未分配利润，是指公司在缴纳税款和支付股息后所留存的净收益的历年累计数。

掌握了资产负债表，也就掌握了上市公司的财力状况，有利于我们辨别投资风险，达到预期的投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产负债表

×年 12 月 31 日

编制单位：×公司　　　　单位：元

资　产	当年 12 月 31 日	去年 12 月 31 日	负债及股东权益	当年 12 月 31 日	去年 12 月 31 日
流动资产：			流动负债：		
货币资金	70360386	137170385	短期借款	238900000	355000000
短期投资			应付票据		
应收票据	102393670	30167768	应付账款	99525953	94083724
应收股利			预收账款	11252608	9761522
应收利息			应付工资	269175	355019
应收账款	16357605	34611318	应付福利费	13977564	12627203
其他应收款	272430143	260693619	应付股利		
预付账款	1961801	2458850	应交税金	18514757	3005699
应收补贴款			其他应交款		
存货	60182638	80867475	其他应付款	45797642	88851571
待摊费用	7777239	9363189	预提费用	818169	335354
一年内到期长期债权投资			预计负债		
其他流动资产			一年内到期长期负债	99370281	99370281
流动资产合计	531463482	555332604	其他流动负债		
长期投资：			流动负债合计	528426149	663390373
长期股权投资	60688576	63648678	长期负债：		
长期债权投资			长期借款	80000000	80000000
长期投资合计	60688576	63648678	应付债券		
固定资产：			长期应付款		
固定资产原价	1759842197	1753665629	专项应付款		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　产	当年12月31日	去年12月31日	负债及股东权益	当年12月31日	去年12月31日
减：累计折旧	847711903	743174474	其他长期负债		
固定资产净值	912130294	1010491155	长期负债合计	80000000	80000000
减：固定资产减值准备			递延税项：		
固定资产净额	912130294	1010491155	递延税款贷项		
工程物资	18457912	13129749	负债合计	608426149	743390373
在建工程	4342882	15916319	股东权益：		
固定资产清理			股本	345210000	345210000
固定资产合计	934931088	1039537223	减:已归还投资		
无形资产及其他资产：			股本净额	345210000	345210000
无形资产			资本公积	674547732	674255657
长期待摊费用			盈余公积	27377041	27377041
其他长期资产			其中：注定公益金	13688521	13688521
无形资产及其他资产合计			未分配利润	-128477776	-131714566
递延税项：			股东权益合计	918656997	915128132
递延税款借项					
资产总计	1527083146	1658518505	负债及股东权益合计	1527083146	1658518505

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈利能力：公司经营风险的指南针

上市公司的盈利能力是公司持续生存和发展的必要条件，是帮助投资者了解公司经营风险的指南针。对股票的投资者来说，进行公司的盈利能力的分析，是投资决策必不可少的。因为投资者购买股票的目的在于获得股票买卖差价及股息，而买卖差价和股息数量的多少，是受上市公司的盈利能力大小影响的。

通常分析公司盈利能力的指标是：资产报酬率、股本报酬率、股东权益报酬率，每股盈利及价格盈利比例。

1. 资产报酬率

指在一定时间内，企业资产总额平均每百元所创造的税后纯收益，这个指标可以用来衡量公司运用所有资产的经营效益。其计算公式如下：

$$资产报酬率 = \frac{税后纯收益}{平均资产总额} \times 100\%$$

公式中，平均资产总额＝（期初资产总额＋期末资产总额）÷2。例如，假定某公司税后利润50万元，期初资产总额为2000万元，期末资产总额为3000万元，则其平均资产总额为：（2000＋3000）÷2＝2500（万元），其资产报酬率为：50÷2500×100%＝2%。它表明该公司每投入100元资金，获得收益2元。

由于资产报酬率是用来衡量公司运用其所有资产总额的经营成效，而公司获得的资产来源，除了股东外，还有其他债权人，如银行、公司债券投资者等。因此，资产报酬率应加以调整，即在算式的分子中，除归属股东所有的税后盈利外，还应包括支付债权人的利息费用。调整的资产报酬率为，资产报酬率＝（税后盈利＋利息支出）÷平均资产总额×100%。

2. 股本报酬率

指企业股本总额中平均每百元所能获得的纯利润。从股本报酬率的高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低，可以观察公司分配股利的能力。若当年股本报酬率高，则公司分配股利自然高，反之，股本报酬率低，若不动用留存收益，则公司分配的股利自然低。其计算公式为：

$$股本报酬率=\frac{税后利润}{股本}\times 100\%$$

3. 股东权益报酬率

即税后盈利减去优先股利后与股东权益之间的比率，又称净值报酬率，是指公司普通股的投资者委托公司管理人员应用其资金所能获得的投资报酬率。通过股东权益报酬率这一指标可以衡量出普通权益所得报酬率的高低。因而这一比率最为股票投资者所关注。同时，利用这一比率还可以检测一个公司产品利润的大小及销售收入的高低。股东权益报酬率越高，说明产品所获利润越大，销售收入越多；反之，则表示产品的利润越小，销售收入越少。其计算公式为：

$$股东权益报酬率=\frac{税后盈利-优先股利}{股东权益}\times 100\%$$

4. 每股盈利

即税后利润减去优先股利后与已发行普通股数之间的比率。通过分析公司的每股盈利，投资者不但可以了解公司的获得能力，而且通过每股盈利的大小来预测每股股息和股息增长率，并据以决定每一普通股的内在价值。计算公式为：

$$每股盈利=\frac{税后盈利-优先股利}{普通股发行数}$$

5. 价格盈利比率

即股票市价与每股股利之间的比率，简称盈利比。投资者可据此预期公司未来盈利的增长状况，盈利比的计算公式是：

$$价格盈利比率=\frac{股票价格}{每股盈利}\times 100\%$$

通过以上几个指标，投资者很容易了解上市公司的盈利能力，从而评估该上市公司的经营风险，以指导自己作出正确的投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获取真实的公司治理信息的方法

为了了解我们所投资的公司的运营状况，以化解我们的投资风险，我们必须及时获取关于公司的真实信息。

一般来说，最真实的公司信息当然来源于我们对公司的实地调查，但是这种方法实际操作起来非常困难，因为我们根本没有时间去走访每一家公司，我们可以借助下面两种方法来获取相对准确的公司信息。

1. 充分利用你的经纪人

虽然，经纪人出于自身利益的考虑，有的会向投资者推荐不好的股票，但是，如果掌握了适当的方法，我们可以从经纪人那儿了解到很多关于公司的真实信息，下面这种对话模式就值得借鉴。

经纪人："我们正在推荐某公司的股票，我们刚刚把它列入推荐买入股票名单上。"

你："你认为这只股票属于哪一个类型？周期型、缓慢增长型、快速增长型还是其他类型？"

经纪人："绝对是快速增长型。"

你："增长有多快？最近收益的增长率是多少？"

经纪人："我一时说不上来，我可以帮你查一下。"

你："谢谢你。你查看增长率时，能不能帮我查一查这只股票当前市盈率和历史市盈率数据。"

经纪人："没问题。"

你："是什么原因让你们认为现在是购买该公司股票的好机会？这家公司的市场在哪里？目前公司有盈利吗？它未来将如何扩张？它的资产负债情况如何？如果不增发新股稀释每股收益的话，它如何为增长进行融资？公司内部人士在买入自家公司的股票吗？"

经纪人："我认为你所提到的这些问题中很多都在我们公司分析师所作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的研究报告中得到解答了。”

你：“请帮我复印一份，我会仔细看完后再还给你，同时，我也希望得到一张最近5年该公司股票价格走势与收益走势并列的图。如果有股息的话，我想知道股息的情况，我想知道他们是否总是按时派发股息。在你查找这些资料时，请帮我再查一下机构投资者的持股情况。还有，你们公司的分析师跟踪研究这只股票有多长时间了？”

经纪人：“就这些问题了吗？”

你：“看完报告后我会再告诉你，可能我得给这家上市公司打个电话问问……”

经纪人：“不要耽搁太久，现在是买入的最佳时机。”

你：“现在就买？就是现在这个10月份就买吗？你知道马克·吐温曾说过：‘10月是投机股票特别危险的月份之一，其他特别危险的月份包括7月、1月、9月、4月、11月、5月、3月、6月、12月、8月和2月。’”

通过这种对话模式，你可以从你的经纪人那里获取最大量的公司信息。

2. 给上市公司打电话

给你想投资的或已投资的上市公司打电话，也不失为获取公司真实信息的好方法。一般来说，上市公司都会比较高兴有机会与股东交流对公司的看法，如果是一家规模比较小的上市公司，说不定还有机会和总裁交谈呢。

在给公司打电话之前，你最好准备几个问题，最好不要一开始就问“为什么你们公司的股票在下跌”。一上来就问为什么股票会下跌，马上会让对方认为你不过是一个初入股市的菜鸟而已，根本不值得认真对待，随随便便敷衍一下就行了。因为在大多数情况下，上市公司自己也根本不知道为什么它们的股票会下跌。

我们可以谈论一下公司的收益，但是直接询问“你们公司未来收益是多少”就像一个陌生人问你的年薪是多少一样很不礼貌，要想让对方容易接受，就得问得委婉巧妙：“股市对贵公司明年的收益预测是多少呢？”

但是，公司未来的收益很难预测，即使分析师们的预测差别也很大，就连公司自己也不能确定它们未来的收益到底会是多少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，你真正应该从与投资者有关系的部门了解东西，你对公司未来发展前景的估计是否合理，可以探询一下公司对你、对公司未来预测的反应如何。你对公司未来发展的推理和预测是否合理，这些预测能否实现。

如果你在询问问题时表明你自己已经做了一番研究工作，那么沟通效果就更好了。比如，“我从去年的年报中看到贵公司减少了 5 亿元的债务，那么你们未来的债务削减计划是什么呢?”这肯定会比你问：“你们对于债务未来有什么打算?”会让他们更加认真严肃地予以回答。

即使你对公司的发展并不清楚，你也可以通过询问两个一般性的问题来得到一些信息：“今年公司发展有哪些有利因素?”“今年公司发展面临哪些不利因素?”他们也会由此告诉你很多有用的信息。

也有可能你会从公司听到一些不利的消息，比如，劳动力成本增加，公司主要产品市场需求下降，出现了一个新的竞争对手，或者人民币升值使公司利润减少。如果你正在交流的是一家服装制造公司，你可能发现今年推出的服装系列并不好卖，仓库里已经堆满了存货。

最后我们可以总结一下从交流中所获得的不利因素和有利因素。

在大多数情况下，我们会发现从电话中所得知的信息可以进一步证明我们的猜测是正确的，特别是当我们对这家公司的业务十分了解时。但是偶尔我们也会获得一些意想不到的信息，公司的实际情况比原先更好或更差，这些信息对我们做出正确的决策是非常有价值的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下　篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 正确选股，从根本上控制风险

选股必在充分调研后

在股市的实战操作中，投资的核心要点就是“选股”。对于股民来说，选准了一只好的股票，就可以从根本上控制风险，从此高枕无忧，轻松赚钱；而选错一只股票，则要饱受套牢的苦。因此，什么时候该买股，买什么股，对于广大投资者来说就显得尤为重要。那么，如何才能买到一只好股呢？

许多股民在选股时一味到处搜寻各种选股技巧，到头来自己选到的却既非成长股，也非明星股，而是一堆垃圾股，以致损失惨重，其中重要的一点就是他们忽略了选股的关键环节：事前调研。

正所谓选股必在充分调研后，广大股民在入市选股以前一定要做好事前的调查分析工作。事前的调研主要包括以下 3 个方面：

1. 分析宏观经济形势

选股以前必须分析宏观的经济形势。宏观经济形势的发展直接影响着股市的进度，这是股市变化的重大宏观指数。宏观经济形势分析宏观经济运行因为受各种因素的影响，常常呈现周期性变化。经济周期是由经济运行内在矛盾引发的经济波动，是一种不以人们的意志为转移的客观规律。经济周期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般经历上升期、高涨期、下降期和停滞期四个阶段。由于股市是经济的“晴雨表”，它会随着经济周期性的波动而变化，因此，当经济处于经济周期的不同阶段时，股市就会表现出相应的变化。在分析宏观经济形势对股市的影响时，还要注意两者之间变化的前后时间关系。

另外，宏观经济形势对股市的影响程度还受股市发育程度的制约。一般而言，股市越成熟，经济波动对其影响就越大；反之，影响则越小。起初，股市的变化并不反映经济形势的变化，这主要是由于投机气氛太浓，股市被少数资金大户所操纵，被人为地推向巅峰或谷底。

我们在分析宏观经济形势时，首先就得对宏观经济的运行状态进行分析，而完成这一任务就要分析各种经济指标。反映宏观经济发展状况的指标主要有经济增长率、固定资产投资规模及其发展速度、失业率、物价水平、进出口额等。在这些指标中，有些指标的升降对股市涨跌有正向影响，有些指标的升降对股市涨跌有负向影响。

所以，在股市与宏观经济的分析中，我们不仅要认清宏观经济的发展对股市发展趋势的影响规律，还要看出这种影响如何体现在股市中。

2. 了解行业板块

买股前除需分析宏观经济形势外，我们还需了解行业板块。所谓行业板块，顾名思义，就是以行业作为标准进行归总的板块，例如金融板块、房地产板块、建材板块、农业板块、高科技板块、商业板块、有色金属板块等。

选股以前了解行业板块，主要基于以下两个原因：

（1）公司所属行业板块对股价会产生影响。大量事实表明，公司的成长受制于公司所属行业或产业的兴衰，如属朝阳产业，则发展前景好，对投资者的吸引力就大；如属夕阳产业，则前景欠佳，对投资者吸引力就小。可见，公司所属行业的性质对股价影响极大，必须对公司所属的行业性质进行分析。

（2）行业板块寿命周期的不同阶段也会对股价产生影响。行业寿命周期分为开创期、扩张期和停滞期。

开创期。一个行业处于开创期，往往是新技术革新时，由于前景广阔，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会吸引多家公司进入该行业，投入到新技术、新产品的创新和改革之中，经过一段时间的竞争，优胜劣汰。因此，处于开创时期的行业，利润大，风险也大，股价也会随之出现大起大落的现象。投资者可做短线操作。

扩张期。这一时期，少数大公司已基本上控制了该行业，经过开创期的资本积累和技术改进，已取得了雄厚的实力，利润相当可观，此时期，股价处于平稳上升状态，投资者可大量买进。

停滞期。此时期，公司利润出现下降的势头，股票行情表现平淡，股价出现下跌，投资者应不失时机卖出股票。

正是由于行业板块对股价会产生影响，我们在购买股票前一定要先确定所购股票属于哪个行业板块。

一般来说，分析公司的行业板块归属时应考虑以下几个方面：

（1）看该公司生产或经营的产品是生产资料还是消费资料。因为两者受经济环境的影响不同，一般情况下，生产资料受经济变动的影响大于消费资料。

（2）看该公司产品的销售对象及销售范围，是内销还是外销。内销为主则易受国内政治、经济因素影响，外销则易受国际经济、政治气候左右。

（3）看该公司生产形态是劳动密集型，还是资本密集型。一般后者的竞争力大于前者，因而也会吸引更多的投资者。

我国上海证券交易所把股票按所属行业不同分为 4 大类：

工业类：如异钢、冰箱、海鸟等；

商业类：如东北华联、王府井、新世界等；

公共事业类：如乐山电力、申能、原水等；

综合类：如申华、联农等。

3. 考察企业的经营状况

上市公司的经营管理水平和能力是决定股票素质和股票价格的重要因素。上市公司的经营状况好，股票的价格就看涨。反之，如果上市公司的经营状况差，股票的价格就看跌。投资者投资那些管理水平好的公司要比投资于其他公司更有机会获利，风险也相对小一些。因此，选股前一定要考察企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的经营状况。

考察公司的经营状况，我们可以从以下两个方面入手：

（1）看公司的竞争能力：一个公司的获利能力的大小与其竞争能力的强弱有很大的关系。公司竞争能力一般是通过规模优势强、产品品质好、经营效率高、技术经常革新、熟谙市场情况、注意产品需求动态、推销技巧高明等条件而获得的。因此，投资者对投资公司在同行中的竞争地位不能不细加分析，以备投资选择。

我们可以通过3个标准来评定一个公司在同行业中竞争地位的强弱。

①公司年销售额：公司年销售额的大小是衡量一个公司在同行业中相对竞争地位高低的一个重要依据，用公司销售额占全行销售额度的比重来表示，更能反映这种情况。在同行业的激烈竞争中，占总销售额较大比重的公司一定是竞争能力强大的公司，公司的盈利主要来自销售收入，收入越大，利润越多。所以投资者首先应该选择的是行业中领先的公司。

②公司年销售额的增长：投资者理想的投资对象不只限于有名的大公司，也包括既有相当规模，其销售额又迅速增长的公司。对投资者来说，可能迅速增长比规模宏大更为重要，因为增长的销售额带来增长的利润额，由此使公司的股价不断提高，股息不断增加，达到投资者进行股票投资的预期利益。

③销售额的确定性：在正常情况下，稳定的销售收入伴之而来的是比较稳定的盈利，如果销售收入时多时少变动太大，既对公司的经营管理带来很大的不利，也对付给股东的股息、红利的有无、高低造成不确定。因此，投资者在选择中应充分注意公司的稳定增长。

（2）看高层的管理能力：公司高层的管理能力直接决定了该公司能否对各种资源进行计划、组织、实施和控制以达到其既定目标。这是广大投资者应着重关注的一个方面。

①高层是否具备竞争意识：公司的高级管理层只有具备了强烈的竞争意识，才能永不满足、锐意进取，积极推动公司迈向长足发展。管理层是否富于竞争意识，关键是看管理层群体是否充满活力，要看其是否有一种强烈的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从事经营管理工作的欲望，群体中每个人是否有影响他人的欲望，是否有与下属人员共同努力取得成果的欲望。

②高层是否具备一定的企业能力：股民所关注的专业能力是公司管理层的整体专业能力，而不是一两个人，而且管理层的知识结构要合理，管理、销售、财务等各方面都不能偏废。

③高层是否具备必备的协调沟通能力：领导的艺术很大程度上在于沟通协调。融洽的关系是协同作战的前提条件。这种沟通不仅仅局限于公司内部，也包括与公司外部的各种顾客、供应商、政府部门、社团的沟通等。

在分析了宏观经济的运行状态，了解了公司所属的行业板块，考察了企业的经营状况之后，我们就可以依据我们的调研结果进行选股，在这种事前充分准备的基础上选股，虽不能保证选到的一定是明星股，但选到垃圾股的概率几乎为零。

选股要有全球眼光

炒股的过程中，如果你只想抢个短线赚个小钱，那么听一些小道消息，或追逐一些短线热点股就能办到。但是如果你想实现在零风险下放长线钓大鱼，那么选股就要有全球观。

然而，由于国内投资者早已习惯用国内眼光来炒股，要想一下子从国内股市的眼光转换到全球观，对于一般投资人而言并不容易，只有法人机构因为国际化人才多，比较容易进入状态。但是纵使是权威的顶尖大机构，在金融全球化的过程中也不是一帆风顺的，可见其难度之高。

1985 年微软的视窗系统问世，电脑的功能大幅提升。20 世纪 90 年代以后的网络技术的突飞猛进，经济全球化的格局终于成型。一般的说法，1985 年是经济全球化开始的第一年，至今已二十多年，这是经济全球化的第一阶段。在这个阶段，中印两国经济起飞，成为全球瞩目的对象。2001 年“9·11”事件发生后，美联储维持基准利率在 2% 以下达三年之久，造成后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来资金泛滥的现象。2004 年起才开始升息，不过资金泛滥已造成了原材料价格的一路大涨。

这个巨大的影响导致资源型国家的股市大涨，如巴西、印度、俄罗斯的股市在三年内皆大涨三倍。沪深股市的资源股在全球化的前提下也出现惊人的涨幅，不少资源股上涨 5 ~ 7 倍。

从 2006 年下半年开始，受资源全球化的影响，国内农产品开始涨价。10 月份，大豆、玉米、小麦、白糖、棉花等农产品的期货交投量持续走高，同一个时期内，农产品期货市场成为了其他期货品种资金涌入的对象。当时的背景是考虑到能源的国际联动性，中国开始发展可替代性能源的比重，比如燃料乙醇及生物柴油等生物质能源，这使得农产品也具有了广义的能源概念。

温家宝总理于 2006 年年底在北京就近期一些地区粮油和副食品价格上涨对群众，特别是困难群众生活产生的影响进行考察。他表示，从全国来说，中央高度重视发展农业，实施了一系列支农政策，调动了农民积极性。粮食实现连续三年丰收，今年总产量超过 9800 亿斤，冬种面积和去年差不多，库存也在增加，市场供应有保障。就北京市来说，一天需要供应 1000 万斤粮食，目前成品粮库存够一个月，原粮食库存够半年，保障供应没有问题。而且这次部分地区粮价上涨，对于广大的农民来说是件好事，因此，它带有农产品价格恢复的性质。

温家宝总理在考察时，同时提出了五项具体的需求：一要保证农产品价格合理，使农民得到实惠。二要保护消费者利益，搞好调控，保持粮价基本稳定。三要加强市场管理，防止少数不法商人囤积居奇，哄抬物价。四要做好储存、运输和调度，保证供给。五要对低保户和困难群众给予更多的照顾，如果粮价上涨超过低保家庭的承受能力，就要提高低保的水平，保障他们的基本生活。

投资者在这个时候如果能站在全球的高度把握住全球的能源局势，恰当地介入农产品类的股票，肯定会有收获。考虑到两会可能出台农业政策，这个时候选择上涨幅度一般，并且是龙头品种的农业股是明智的。农产品价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的上涨必然会带动整个农业板块大幅飙升，这个投资机会就在我们身边。事实证明，从2006年12月份开始到2007年2月，农业板块的个股进入了一个黄金的投资时期。金健米业（600127）、北大荒（600598）、新农开发（600359）、敦煌种业（600354）等农业类个股几乎都有80%以上的涨幅，而大盘当期涨幅则在40%左右，远远超越了大盘的表现，而且回避后面的一个大幅调整。图6－1和图6－2是金健米业和大盘走势的一个对比，其中所选区域内为对比区域。在图中显示金健米业涨幅超过了100%，而大盘则为50%。这表明，在经济全球化的今天，选股一定要有全球观。以全球观的视角找寻潜力板块是一个有效的方法。全球观主要表现在两方面：第一是全球的联动性，第二是全球的竞争力。全球联动性主要表现在原材料价格上，一旦金价上涨，黄金股就联动上涨。全球竞争力指的是产业的全球竞争优势，例如中国的军工板块具有一定的国际竞争力优势，所以军工板块的个股也都出现惊人的涨幅。另外，洪都航空的L－15第三代教练机，价格比其他品牌便宜1/3，但性能差不多，自然也具有很大的竞争优势。

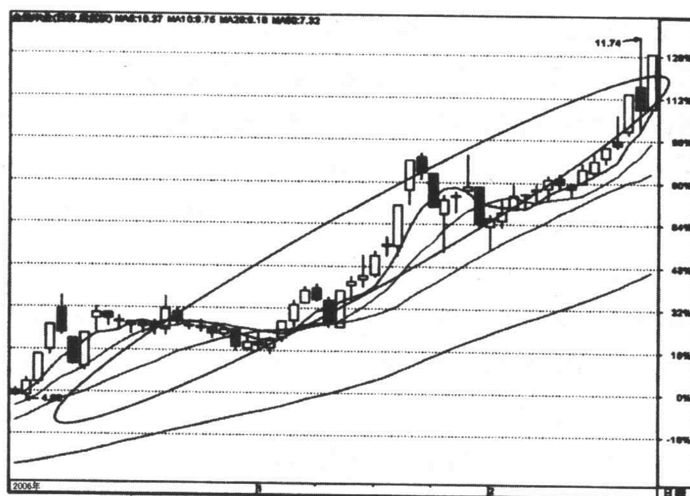


图6－1 金健米业2006年12月~2007年2月日K线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

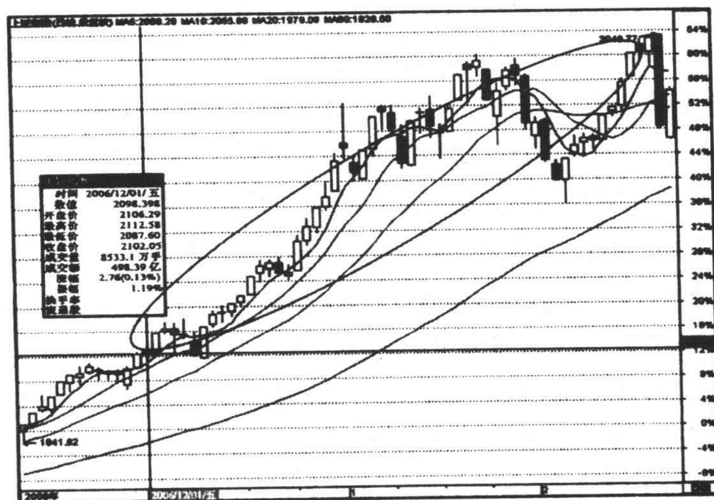


图 6－2　上证指数 2006 年 12 月～2007 年 2 月日 K 线图

中国的内需正处于开始提速的阶段，商业流通股具有长线想象空间，如苏宁电器和大商股份就有着出色的表现。就未来的成长空间来看，商业流通板块仍有很大的发展空间，从国际化的角度看商业流通股，自然会得出不同的答案。这也从一个侧面说明选股时我们要有全球眼光。

我们可以从沪深股市的演变来看全国化选股思维和全球化选股思维的差异。沪深股市在 2001 年 6 月 2245 点以前是股市全国化的过程，2005 年 6 月股改启动就已进入股市全球化的新阶段。在全国化的过程中，1996 年和 1999 年是股市运动普及化的两大转折点，参与股市的人愈来愈多。到了 2001 年网络泡沫崩溃才开始进入空头市场，这空头市场一共持续了 4 年，目前正迈向国际化的新阶段，预计在未来 10 年都是沪深股市全球化的演进过程。

我们可以形象地说全国化是关起门来玩筹码，全球化是打开门来玩价值，两者的选股思维有着很大的差异。不少人的选股思维还停在过去玩筹码的思维模式上，对于新老划断和发行新股都是谈筹码而色变，并且对于沪深股市快速全球化的过程，心理很难调适。最基本的原因是选股思维的转化有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个时间迟滞的过程，如果过去4年是空头市场，纵使空头市场已经结束，空头的心态和思维习惯还是一时改不过来，这就是心理的惯性作用。这种惯性作用会维持多久因人而异，有人3个月就扭转过来，有人需要半年，有人两年还扭转不过来。愈早扭转过来，愈能迎接新的机会。

沪深股票全球化的速度之快，超出一般人的意料之外。试看原材料和房地产板块，不少个股已经上涨3倍以上，但是很多人获利还在30%以下。这其中的关键是选股思维转化太慢了，跟不上全球化的快节拍，所以只好眼睁睁地看着全球化个股大涨也不敢追。目前市场上跟得上全球化快节拍的人不到20%，并且，那些赚到大钱的人，很多是新手，新手没有过去的阴影，也没有过去选股思维的束缚，能够大胆地冲锋陷阵。这应验了俗话所说的“撑死胆大的”，至于那些活在过去选股思维的人则变成了“饿死胆小的”。

旧的盈利模式是玩筹码，新的盈利模式是玩价值，两者有很大的差异。只有能够及时调整为价值投资的人，在面对未来的大行情时，才能成为真正的赢家。原材料大涨带动有色金属板块的大涨就是反映其价值的迅速变化，汇率的升值反映在房地产上，也是在反映价值的迅速变化。要迎接未来，最有效的方法是迅速转化选股思维，进入全球化的选股思维，不要再沉湎于旧的全国化选股思维。

如果用全球一盘棋的眼光来选股，不少资源股获利在300%以上，与指数涨幅真是天壤之别。可见新牛市需要有新思维，只有用全球眼光来选股，方可真正实现股海淘金。

只选择你熟悉的股票

大多数投资者都认为，把驱车在镇上到处品尝油炸圈饼当做公司调查分析过程的第一个步骤绝对是一个非常幼稚的举动。人们似乎更喜欢购买一些他们对其业务根本搞不懂的公司的股票。这似乎已经成为股市的一条不成文的规则：如果你根本不了解一家公司，那么你就把一辈子攒的钱都拿出来投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资这家公司的股票。投资者总是远离那些就在自己日常生活中能够近距离观察到的自己非常熟悉的公司的股票，反而费尽心机寻找那些生产的产品让人根本无法了解的公司的股票。

他们总是带着一种这山望着那山高的常见心态，到处寻找成功选股的秘诀，却唯独忽略了他们肯定能找到这种秘诀的地方：自家后院。

因此，我们选股时应切记：只选择你熟悉的股票。

投身股市的投资者，除了少量的是职业股民外，大多数都有自己的职业。或者曾经在某个特定专业领域中学习或工作过，其实这对于投资者而言就是选好股的宝贵财富。股票市场上市公司分布于各个行业，而每个行业的特殊性使得投资者很难完全了解每一家企业的产品。如果投资者连企业的产品都无法了解，那么如何能够判断这家企业的经营情况呢？如果连基本的经营情况都没有任何认识，买这样的股票岂不是像买彩票一样？事实上，每一个行业都会诞生一些牛气冲天的股票，而从事这些行业的投资者便具有了把握这类股票的得天独厚的优势，只是很多投资者往往都很容易忽视眼前的现实财富，而去舍近求远地追求更缥缈的故事，这是投资之大忌之一。

我们可以从近几年 IT 人士买科技股的现象来说明这个问题。

1999～2000 年网络股在股票市场大红大紫的时候，可能最不理解这种热潮的就是 IT 专业人士，特别是 IT 行业中从事技术开发的专业人士，因为身处网络公司的每一位员工在拿了高薪后，都明白一个问题，公司并不赚钱，公司的老板始终处于找投资的状态。很显然，对于一个企业而言，亏损、找资金、高薪水，这都不是一个正常的现象。但是，同时代的另一个子行业的职工肯定会有另一番感受，这就是网络设备销售商。道理很简单，当一个行业大热时，为这个行业提供设备或服务支持的相关行业一定也会获得很好的发展，甚至比那个大热的行业还赚钱。有趣的事情发生了，就是在网络产业的第一次热潮中，生产网络设备的企业——思科，一度成为美国市场市值最大的企业。

在 20 世纪末，由于生产这些网络设备的企业主要是国外企业，国内的投资者无法买到这些企业的股票，但是随着呼机的盛行和衰落，随着固话的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普及和手机的风靡，中国人的通信方式在最近 10 年发生了天翻地覆的变化。就是在这样一个通信服务行业快速发展的黄金 10 年，中国本土的通信设备生产企业不断涌现，一度出现了“巨大中华”（巨龙、大唐、中兴和华为）并存的局面，但群雄并起后往往会有真的英雄脱颖而出，这就是每一个通信行业的专业和非专业人士都熟悉的华为和中兴通讯，而上市公司又只有中兴通讯一家，这其实就是最好的投资对象和投资选择。在专业人员眼里，中兴通讯是中国通信行业自主研发和自主创新的典型代表之一，它与华为不仅共同在外国企业林立的设备生产行业中占据了越来越多的市场份额，而且不断走出国门建立了越来越强的国际影响力。因此，一个通信行业的从业人员购买中兴通讯的股票就应该成为顺理成章的事情，而这样的投资也给他们带来了巨大的收益，中兴通讯的股票从 1997 年上市以来到 2007 年大概涨了将近 10 倍。这些明智的 IT 业精英就是凭借他们对科技股的熟悉，选择了好的股票，获得了巨大的收益。

要想挑选自己熟悉的股票，最简单、最实用的投资方法就是：把自己卖出去的股票再买回来。具体操作方法是：投资者如果在某种股票上获得了较好的收益，在相对高价卖出股票之后，然后把资金进行一段时间的冻结，等待这只股票的价格再次下跌，当其价格下跌到卖出价的 30% ~50% 之后或者下跌不动时，再把这只股票买回来。然后再等待价格上涨，如此反复操作，一年下来，即使只操作 1 ~2 次，至少也有 30% ~50% 的收入。这种收益相当可观，投资者完全可以不管其他股票表现得如何精彩，只对那些经常给自己带来收益的“老朋友”进行投资。

这种方法使很多投资者受益。在股票市场上有一些收入稳定的投资者，他们很少去购买那些热得发烫的投资品种，常常就是终年只操作一两只股票，这种投资方法非常适合那些不能较好地掌握投机技巧，又不能花费大量时间研究上市公司情况的投资者。

使用这种方法有以下这些好处：

第一，避免了经常购入自己不熟悉的股票，尤其是避免购入那些表面上条件较好，但因为种种原因在市场上总是表现欠佳的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二，由于把资金集中在这些股票上进行反复的高卖低买，可以较好掌握股价变动的节奏，可以减少股票价格变动带来的不利影响。

第三，这些股票前期的市场表现已经证明其投资价值和市场炒作规律，长期进行操作，会加深对其价格变动规律的认识。操作时间越久，越是得心应手，投资收益自然会不断增加。

需要说明的是，股票市场上没有绝对的东西，股票市场是一个不断变化的资本市场，投资者不能把任何一条投资经验当成教条奉行，任何过分的迷信都可能导致投资失败，遭受巨大损失。

通过股价相对强度来选股

选股、建仓、获利了结是股市操作三部曲，作为基础，选股的重要性不言自明，只有在选对股的前提下，才有可能将炒股中的风险控制在零状态。

在众多的选股指标中，股价相对强度无疑是相当有效的一种，股价相对强度指标英文名称为 Relative Price Strength，简称 RPS。其定义是在一段时间内，个股涨幅在全部股票涨幅排名中的次位值，例如，假设某证券市场共有 50 只股票进行交易，若某股票的月涨幅在 50 只股票中排名第 5 位，则该股的 RPS 指标值为：

$(1-5/50) \times 100=90$

该指标的意义即表明该股的月涨幅超过其他 90% 股票的涨幅。通过这个指标可以很好地体现个股股价走势在同期整个市场走势中表现的相对强弱。

为了验证 RPS 选股标准的有效性，有研究人员于 2005 年 9 月开始，按照 RPS 标准来选择跟踪个股，并对所选个股进行为期一个月的跟踪分析。根据所选个股在跟踪期间出现的最高价计算其绝对涨幅指标和扣除同期大盘最大涨幅后的相对涨幅指标分别进行统计分析。最后分析发现：

（1）所选个股绝对涨幅全部为正值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）相对涨幅涨多跌少，表明总体跑赢大盘。

为了更好地评判选股绩效，研究人员将所选个股分为 RPS＞90［简称 RPS（90）］和 RPS＞95［简称 RPS（95）］两组，并将统计涨幅区间指标缩短为 2%，同时以所选个股最高价和最高收盘价分别计算涨幅。

依据跟踪情况得出的结论如下：

（1）RPS（95）选股涨幅全部为正值，RPS（90）选股涨多跌少。

（2）考虑到大盘同期最大涨幅与上月基本持平，则 RPS（95）所选个股全部跑赢大盘，RPS（90）所选个股整体也跑赢大盘。

（3）以 RPS（95）所选样本表现强于 RPS（90）所选样本，表明 RPS（95）的强势标准值更具实用性。

（4）RPS（95）样本中涨幅 10% 以上的个股，最高价涨幅指标中为 50%，最高收盘价涨幅指标为 25%；RPS（90）样本中涨幅 10% 以上的个股，最高价涨幅指标中为 37.5%，最高收盘价涨幅指标为 18.75%，均保持了较高水平。

上述市场验证分析结果表明，RPS 选股模式具有较高的有效性、可靠性及可操作性。

在具体运用 RPS 这个指标时，我们需要注意以下几点：

（1）必须配合其他技术指标共同研判股市走势。

（2）RPS 选取时间可长可短，但短时间（RSI1）应定为 5 天或 6 天，长时间（RPS2，RPS3）定为 10 天，24 天。通常短期 RPS 值（用 QRPS 表示）起伏大，长期 RPS 值（用 LRPS 表示）规律性强。

（3）RPS 值升到 70% 以上时，追涨要小心，最好沽出股票。RPS 值降到 20% 以下时，应调整心态，考虑适时进货。

（4）快速 QRPS 向上穿越慢速 LRPS，应买入；反之卖出。

（5）注意走势背离情况。股价升，RPS 弱，说明买力不强，应卖出。股价跌，RPS 强，说明买力强，可持仓。

为了便于理解，我们可以以天津港为例来具体说明（如图 6－3）。

某年 6 月 27 日到 7 月 12 日，该股股价为 10 元左右。此时 QRPS 在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

70%以上，所以不要再追涨，观察 RPS 的变化。7 月底到 8 月中旬，QRPS 处于 40% ~60% 区域，处于弱势。股价维持在 10 元左右，难以再升，此时可以考虑平仓。8 月下旬，QRPS 向下穿越 LRPS，表明股价要下跌。到 12 月左右，股价下跌到 8 元左右。12 月底，QRPS 已经跌到 30% 以下，此时可考虑建仓。第二年年初，QRPS 上穿 LRPS，LRPS 增大到 50% 以上，可继续持仓。7 月中旬，股价达到 13 元左右。之后，QRPS 向下穿越 LRPS，表明股价要下跌。到 10 月，股价下跌到 11 元左右，QRPS 已经跌到 23% 以下，此时又可考虑建仓。

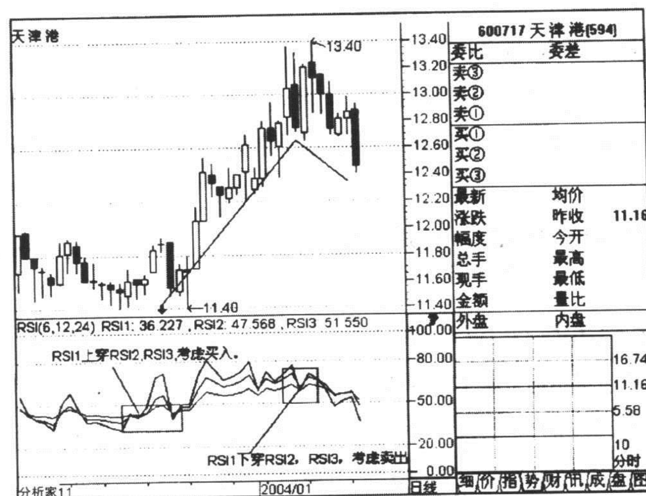


图 6-3　天津港的股价走势图

利用 RPS 还须注意指标与股价走势背离情况。如东软股份（图略），某年 7 月初，股价到 19 元左右。之后到 7 月底，股价维持在 17 元左右，但 QRPS 和 LRPS 都在 40% 以下，此时发生了股价和 RPS 背离走势，说明上攻态势难以支撑。果然到 12 月下旬，股价跌到 13 元左右。可见，发生股价在高位背离时，投资者应获利了结。

反之，股价在上升整理中，股价暂短下跌，但是强势指标未根本转弱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者可继续持股。如东方锅炉（图略），某年年初股价由 7 元左右开始上升。到 1 月下旬，股价滞涨，但是 RPS 始终在 50% 以上，未见弱势，说明该股有潜力。另外 QRPS 始终未向下穿破 LRPS，说明可以继续持仓。到 3 月 6 日，该股最高升到 10.55 元。

因此，股价相对强度选股模式是极其可靠的选股方式，同时该种选股模式计算简单，所需资料公开易得，是非常适合广大中小投资者使用的一种简便实用的快捷选股模式，使用该选股模式，无疑为你的投资设置了一道避风港，让你投资无忧。

三个标准选择超级明星股

作为投资者，为了降低自己投资中的风险，我们始终在寻找那些业务清晰易懂、业绩持续优异、由具有很强能力并且为股东着想的管理层来经营的大企业。然而这种目标公司并不能充分保证我们投资获利，因为我们不仅要在合理的价格上买入，而且我们买入的公司的未来业绩还要与我们的估计相符。但是有一种投资方式——寻找超级明星股，为我们提供了零风险选股获利的唯一机会。

要运用这个方法获利，我们需要遵循 3 个标准。

1. 该企业所属产业是否具有长期稳定性

寻找超级明星股，我们要遵循的第一条标准就是该企业所属的产业是否具有长期稳定性。每个企业都受到其所处的外部环境的影响，外部环境通常可分为两大类：一是由自然、人口、社会、经济、技术、政治、法律等因素组成的宏观环境；二是由产业内部的竞争对手、供应商、买方、替代品生产厂商、潜在进入者等构成的产业竞争环境。宏观环境一般并不直接影响企业的经营，而是通过产业环境间接影响，因此产业竞争环境对企业竞争优势的获得和维持具有最直接、最大的影响力。

从理论上讲，产业之间的竞争不断将某个产业投资资本收益率降低到投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资资本要求的最低平均收益率水平。当某个产业收益率低于投资资本要求的最低收益率水平时，投资者无法长期接受而退出该产业，转移投入到其他收益率较高的产业，使该产业竞争减弱而收益率水平上升。当某个产业收益持续高于最低收益率水平时，将会吸引新的投资资本进入，使该产业内竞争加剧而收益率下降。

然而在实践中，一些产业由于其独特的产业结构，拥有较高的进入壁垒而长期保持超出其他产业平均盈利水平的高收益率。即使投资于这些具有超额收益率的产业中一般的企业，如具有垄断性质的报纸、广告业、电视业等，也会有较高的回报。而投资于收益率水平很低的产业中即使是最优秀的产业，如钢铁、石化，也只能有较低的回报。

因此，我们在选择产业时应重点关注两大方面：

一是产业吸引力：产业吸引力主要表现在产业平均盈利能力上。

二是产业稳定性：产业稳定性主要表现在产业结构变化程度上。

我们先来看看产业吸引力对投资的影响。产业吸引力取决于产业内的五种主要竞争作用力，这些作用力的共同作用决定了该产业的最终盈利能力。这种盈利能力决定了长期投资回报率水平。该产业的长期投资回报率会随着这些竞争作用力的合力的变化而发生根本变化。在那些竞争作用力强的产业，如钢铁、造纸、石化等，没有一个企业能获取超出平均水平的较高投资收益率。而在那些竞争作用力相对较弱的产业，如报纸、电视台、广告、美容化妆、珠宝等，企业普遍能够获取很高的收益率。

我们再来看看产业稳定性对我们选股有何指导作用。如前所说，产业的稳定性主要表现在产业结构变化程度上，产业结构通常影响产业内部所有的企业，这种影响力来源于产业内部的基础经济结构，不是单个企业所能改变的。如果一个产业的产业结构能够持续保持较高的吸引力，同时持续形成较高的进入壁垒，那么该产业中的企业就具有保持持续竞争优势的良好环境条件。

产业结构分析有助于我们在股票投资中寻找到盈利平均水平较高的长期稳定产业，在这些产业中更容易找到盈利水平高、竞争优势持续时期长的超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

级明星企业。

2. 该企业是否具有持续竞争优势

在选择了具有较好吸引力的产业后，那么在这个产业众多的企业中，投资人应该如何选择呢？

这便涉及我们选择超级明星股的第二条标准：该企业是否具有投资竞争优势。

之所以强调要投资于具有持续竞争优势的企业，是因为对于长期投资来说，股价最终取决于公司内在价值，而具有持续竞争优势的企业的经济命运要远远优于那些一般企业，能够持续创造更大的价值增值，从而为股东带来更大的财富增值。

持续竞争优势分析应该分为两个步骤：

一是分析企业是否具有真正的竞争优势。

二是分析企业竞争优势是否能够长期持续保持。

从企业价值增值能力的角度，公司竞争优势就是指一个公司向客户提供具有某种价值的产品或服务的过程中所表现出来的超越其他竞争对手的一种优势，依赖于这种优势，该企业能够在一定时期内保持超出所在产业平均水平的价值增值能力。

在产业竞争市场中，一个企业具有了竞争优势并由此拥有超出产业平均水平的超额盈利能力，必然会吸引许多其他企业进行模仿和进入，从而会引发激烈的市场竞争使超额盈利水平下降直至消失。如果企业能够在较长的时期内持续保持超过产业内其他竞争对手的盈利水平，那么这个企业就具有了持续竞争优势。

企业持续竞争优势是在较长的一段时间内，在竞争者所有的仿制能力均尝试之后，企业仍能够保持的竞争优势。竞争优势是否能够持续以及持续多长时间，取决于企业的竞争优势“壁垒”。竞争对手想模仿优势企业的竞争优势，必须克服或通过创新避开优势企业的隔离机制，但是这需要额外增加其生产成本或降低其收益率，从而减弱其模仿和进入的驱动力，这种“壁垒”使竞争优势长期持续下去，并长期获得超额利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 该企业是否具有核心竞争力

企业的核心竞争力是将企业外部的产业市场机会和企业内部的独特资源相结合形成持续竞争优势的关键。因此，我们在选择超级明星股时，一定要判断该企业是否具有核心竞争力。

分析世界500强企业，几乎无一不在技术诀窍、创新能力、管理模式、市场网络、品牌形象、顾客服务等方面具有核心竞争力。这些公司成功的过程，也就是其通过培育和发展核心竞争力取得持续竞争优势的过程。

这种真正具有核心竞争力并形成长期持续竞争优势的企业的数量非常之少，加上研究时间较短，使对核心竞争力的判断像对稀世珍宝的判断一样既是科学又是艺术。正因为如此，像巴菲特那样拥有这种出众判断能力的人才能在股市中获得巨大投资回报。

与企业战略研究中从内部分析核心竞争力不同，我们是从一个投资人的立场出发，以外部分析的角度，判断企业是否具有核心竞争力。一般来说，可以根据以下3个步骤进行分析：

第一步，对核心竞争力进行全方位界定，分析其定义、类型、载体、作用。

第二步，分析核心竞争力在外部表现出来的基本特征。

第三步，根据这些特征来对核心竞争力进行外部分析判断。

核心竞争力主要包括3种能力：

（1）市场渠道能力：指推动企业更加接近消费者或市场的能力，主要包括品牌拓展管理、市场营销、分销渠道、后勤和技术支持等方面的能力。

（2）整合能力：指使企业更快、更加灵活地，或更加优质地生产产品或提供服务的能力，主要包括质量、产品周期和即时生产与库存管理等方面的能力。

（3）功能性能力：指企业通过提供具有差异性功能的产品或服务，为消费者创造的差异性价值的能力。

核心竞争力的本质特征在于其是企业持续竞争优势的源泉。核心竞争力识别的关键也在于判断其对于企业持续竞争优势形成和提升的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为企业的一项核心竞争力，它必须具备价值性、关键性、独特性和稀缺性的特性，也正是由于核心竞争力具有上述特点，使得核心竞争力的识别变得非常困难。而且大多数被引证的企业案例往往带有事后追溯的特征，也就是说一个企业之所以成功是因为它已经成功了，一个企业之所以具有核心竞争力是因为它已经取得了竞争优势。而我们在投资过程中的任务是从企业的成长历程出发（即从“事前”和“事中”的角度），寻找识别核心竞争力的有效方法，以确认那些具有核心竞争力且未来拥有持续竞争优势的优秀企业，使之成为长期价值投资的目标企业。

一般识别核心竞争力的基本方法有两种：一是以活动为基础，二是以技能为基础。这两种方法有助于企业从内部识别自身的重要活动和关键技能，但这里有一个很大的缺陷，就是主要是从企业制定战略的角度出发，前提是可以取得所需要的企业内部大量的信息，而这是在投资过程中很难具备的条件。在价值投资过程中核心竞争力的识别只能从外部信息开始，这与从企业内部制定战略时识别核心竞争力有很大的不同。

熟练掌握以上三个标准，我们便可在投资中找出真正的超级明星股，在最大程度上实现零风险的投资。

利用高换手率寻觅热门股

热门股是指成交量大、流通性强、股价变动幅度较小的股票，即成交量最多的股项就是当天的热门股。虽然有些投资大师譬如彼得·林奇告诫投资者只选冷门股，不选热门股，但是他所说的只是少数的情况，更多的情况下，无人问津的垃圾股过10年、20年，它仍然只是垃圾股，而热门股却总是保证青睐它的人在零风险状态下稳定获益。

那么，我们如何找到热门股的踪迹呢？实践证明，换手率是一个有效的指标。

换手率高，说明近期有大量的资金进出该股和流通性良好。投资者可将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近期每天换手率连续超过1%的个股，列入最近准备介入的对象之中，这样大大缩小了选股范围，再根据一些辅助规则，从高换手率个股中精选出最佳品种。操作中可利用以下的几个辅助规则：

（1）从走势形态、均线系统作辅助判断。换手率高，有可能表明资金流入，亦有可能为资金流出。一般来说，出现较高的换手率的同时均线系统保持空头排列、重心下移，表明资金从该股流出，后市以跌为主。

（2）从换手率能否维持较长时间来判断。若在较长的一段时间内保持较高的换手率，说明资金进出量大。一些个股仅仅有一两天成交突然放大，其后重归沉寂，并不说明该股股性已转强。

（3）从价量关系上判断。一些热门股在上涨过程中保持较高的换手率，此时继续追涨风险较大。投资者可重点关注那些近期一直保持较高换手率而股价涨幅较有限的个股，根据“量比价先行”的规律，在成交量先行放大，股价通常很快跟上成交量的步伐，即短期换手率高，表明短期上行能量充足。股票品种不断增多，其股性正如人的性格千差万别，既有活跃分子，又有信奉“沉默是金”的冷门股。热门股炙手可热，光顾的人众多，自然容易掀起波澜；冷门股交易冷冷清清，门可罗雀，自然难有作为。投资者介入时应有所取舍，总体应弃冷趋热，重点从近期热门股中挑选，排除一大堆交投清淡、无庄关照的冷门股。

我们可以通过苏福马（600290）这个例子来说明如何通过换手率来寻找能为我们带来收益的热门股。观察苏福马K线图（见图6-4），我们发现其是典型的强庄控盘走势。这种走势从日K线上看，股价起伏不定，一会儿到了浪尖，一会儿到了谷底，而分时图上更是大幅震荡。委买、委卖之间价格差距也非常大，有时相差几分，有时相差几毛，给人一种飘忽不定的感觉。成交量也极不规则，有时几分钟才成交一笔，有时十几分钟才成交一笔，分时走势图画出横线或竖线，形成矩形，成交量也极度萎缩。通过公司报表公布的流通股东名单分析，东北证券已经深套其中。

2005年，随着针对券商的系列利好政策的出台，尤其是新政策最近几年首次提出的大力扶持券商做强做大，充分表明券商危机正在加快解决，券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商也就获得重新发展的重大机遇，而一旦券商具备了再运作能力，其首选品种可能就是对于自己重仓持有的股票进行运作，这些股票也面临重新走强的机会。2006 年 5 月 29 日，苏福马换手率突然放大，当天换手率达到 5.01%（见图 6－4），持续关注该股走势，直至 6 月 13 日，该股每天换手率均在 2% 以上，6 月 14 日，苏福马涨停，当天成交 1777 万股，换手率高达 28.21%，潜龙终于出水了！第二天，获利 40%。期间，7 月 13 日大盘又有一次 4.84% 的暴跌，该股成了难能可贵的避风港。

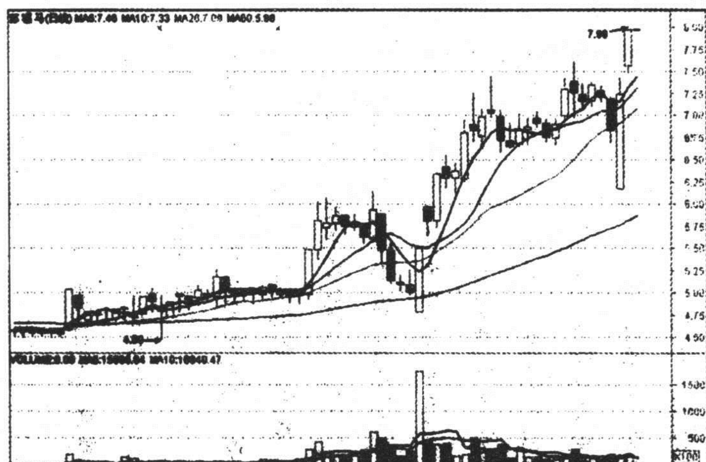


图 6－4　苏福马 K 线图

从上面的例子我们可以看出，在寻觅热门股时，高换手率是一个很有效的指标，利用这个指标能让我们轻松捕捉到热门股的踪迹，从而投资获利。

发掘高成长性的股票

成长性的股票是指迅速发展中的公司所发行的股票。由于这类公司的事业如日中天，公司盈利迅速增长，扩张性极强。投资于这类股票往往可以将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的选股风险化为无形，保证你获得超额的利润。

美国的成长投资理论之父费舍特别崇尚成长股，在他的代表作《怎样选择成长股》中，费舍开宗明义地指出：投资者不论出于何种原因，通过什么方法，当他购买股票时，目标只有一个，寻找成长股。按照他的解释，假如你用800万美元买下市场价值为1000万美元的公司股票，如果你以当时的市场价格出售，那么，你将获利丰厚。但是，如果公司的经营状况很差，并且你在10年后才出售，那么，你的收益可能在平均水平以下。他说："时间是优秀公司最好的朋友，是平庸公司的敌人。"除非你能帮助清算这个效益很差的公司并从公司的市场价值和购买价格的差价中获利，否则，你的收益将和这家业绩很差的公司一样悲惨。所以，投资者在选股时应研究上市公司的成长性，做到去伪存真，去粗取精，牢记成长是"金"。

那么，应如何选择具有高成长性的股票呢？费舍提出了著名的"选择成长股的15个要点"，虽然它们主要是在美国股市大背景下提出，但是其中下面3个要点对中国股市同样具有良好的借鉴意义。

（1）公司的产品或所提供的服务要具有广阔的发展前景，也即该公司是否处于一个高增长的行业。任何一个行业都有一个从成长到衰退的过程，必须抓住当前正处于成长性的行业。进入21世纪，国内的生物工程、电子仪器以及有关高科技产业均属于成长性行业。政府的扶持会使某个行业和地域的企业快速成长。国家扶持企业的措施有多种，如各项税收、物价、银行信贷的优惠政策，赋予直接融资功能，优良资产的注入等。目前国家大力扶持能源、交通、农业等基础产业，大力进行西部开发，当前，为保证我国国民经济长期稳定发展，政府将大力发展和扶持属于能源、交通、电力、通信，以及与农业有关的行业等基础设施行业，这些行业是制约我国经济发展速度的"瓶颈"行业，属于这些行业的股票有着巨大的发展空间和发展前景，大多数这类上市公司有着良好的投资价值。因此，能源、交通业和西部的企业将得到国家的特殊关照，其发展速度将可能相应地提高。从宏观上认真考察所投资的股票是否是国家重点扶持的行业，这就要求投资者更多地了解国家有关的产业政策和宏观经济政策。"政策是股市的生命"，只有正确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解政策，才能在众多股票中找出有广阔发展前景的高成长性股票。

（2）公司有值得投资的利润回报率。依据费舍的观点，从投资者的立场来看，销售只有在增加利润时，才有投资价值。如果一个公司多年的销售增长没有带来相应的利润增长，那么该公司就不是最佳的投资对象。

考察利润的第一步是分析测算公司的利润率。投资者可以测算每一元钱的销售能够实现多少经营利润。进行这样的测算，必须以连续多年的数据为基础，不能只考察一个年度。一般而言，那些多年来利润较高的公司其利润总额也较大，他们所在的行业总体上是业绩相当突出，呈现出繁荣景象。低成本运营的公司，在景气年头，利润率也有所增加，但幅度不是很大。在经济效率普遍增长的年头，同一领域里经济实力相对较弱的公司，其盈余增长幅度总是比那些经济实力强的公司要高很多。但投资者必须注意，当市场高潮过去以后，实力弱的公司的盈余下降速度也很快。

基于以上理由，我们得出这样的结论：极高的长期投资回报，绝不可能从投资微利公司中获得。要投资此类公司，必须有一个理由，即种种迹象强烈显示，公司内部正在实施重大的改进。公司利润率的提高，不是由于暂时的销售扩大而产生的，真正原因在于公司内部的经营效率得到了明显改善，或者是开发出了新产品，这样才可能会使公司走出微利的行列。

如果公司内部正在发生这种变化，其他方面又都符合长期投资的要求时，这便是投资者购买其股票的良机。

通常来说，在老牌大公司中，只有那些有较大利润率的公司，才能给投资者带来高额利润，它们的利润率都是本行业的优秀代表。当然，情况也不是绝对的。成立不久的新公司以及个别的老公司偶尔也会出现有例外。这些公司有时会有意识地用其所赚取利润的全部或绝大部分，投入在更多的研究开发新产品和更多的促销方面，以达到今后加速成长的目的。因这类原因而造成的微利或无利，可称其为研究投入型的微利公司。这些公司也是很好的投资对象。

（3）企业在新基础上运营，原料市场和产品市场无重大变故。新项目运营的提前发现，可以使投资者及时发现企业的利润增长点，进而使股票投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资在较短的时间内获得较大的收益。国内深科技新项目的投产使其利润大增就是明显的例子。原料市场的变化使黔轮胎得以降低单位产品原材料成本，经济效益大幅度提高。而产品市场的变动给企业成长带来的推动作用更是不可低估。比如，铜、铝、锌等资源性产品一旦在全球范围短缺，企业的利润会直线上升。中国加入世界贸易组织会促进我国产业优势明显的纺织业、轻工业企业的发展，同时给金融、外贸、港口、仓储业带来难得的机遇。

成长股可以保证我们获得稳健的投资收益，然而，成长股并非一成不变，投资者应时刻把握国家经济的脉搏，适时更换手中已不是成长股的成长股，选择真正的成长股。

选股要回避“暗礁险滩”

选对股，是基础。

投身股市，我们不仅要知道该选什么，还应明白不该选什么，要注意回避股市中的“暗礁险滩”，这样才能真正实现选股零风险。

我们应该回避的股票主要有以下 4 种：

1. 低价股

许多投资者都认为低价股才是安全的。其实，低价位股票并不等于会有高价值，高股指也并不等于高净值。挑选股票若只盯着“价格”，很容易出现盲点，因为股票的价值与价位并非永远同步而行，一般来说其内在价值往往是走在其市场价格的前面的。

股价的高低不仅取决于其内在投资价值，而且同市场的预期有关。高价股往往因为其高成长性和高盈利水平而受到市场追捧而走高，其股价定位是市场预期的结果。被市场持续看好的股票，更具备投资价值。低价股则往往由一些盈利水平较低的大盘股和垃圾股构成，这类股票风险更大。

此外，我们需记住，股票收益应以投资资金的增幅计算。一些投资者买股票只买 10 元以下的，其实股市投资选股标准应以低市盈率、高成长性、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄家实力雄厚、股性活的上市公司为主，这些股票的价格往往不是很低，但单位时间内上涨力度与获利率却相当可观。投资股票不是以你买入了多少股计算，而以投入多少资金计算；不是以你在某只股票的单价上挣了多少钱计算，而是以你的资金增幅百分比计算。如果股票价格很低，只能说明该上市公司业绩差或前景堪忧，投入资金的增长是得不到保障的。

总之，选股要选择升势确立的股票，避免低价股。

通过对中国股市近 5 年来的个股走势的统计，得出了如下结论：如果某只股票在某天创了新高或近期新高，那么在未来 60 天的时间里在创新高的可能性达 70% 以上；与之相反，如果某只股票在某天里创了新低或近期新低，那么在未来 60 天的时间里再创新低的可能性也高达 60% 以上。我们应牢记上述结论。

由上可见，将低价作为买入的理由是很不明智的。要睁大眼睛，根据大势选择业绩优良、成长性良好的个股，并且尽量搜寻价值股被低估的板块个股，只有充分把握住这些要领，才能拥有在波澜壮阔的股海浪潮中制胜的法宝。

2. 问题股

问题股是指某发行股票的上市公司的经营状况和财务状况已陷入危机，危机的原因多是由于经营无方、管理不善、产品无销路，或投资失利，造成巨额亏损，看不到发展前景。

对于有问题的上市公司，投资者尤其是新手最好不要去碰。因为出过问题的公司，往往很难起死回生，总有许多纠缠不休的问题。从国外统计的结果来看，能起死回生者，比例不超过 10%。所以，投资者还是与它们保持一定的距离为妙。如果一定要投资问题股，也要注意少量地先投资，千万不可大量投入。

3. “黑马”股

投资者进入股市，无非是想获取高收益，选股票时自然会抱着选一个能够跑得快的“黑马”的心态，认为只有“黑马”才能成为大牛股，才能带来高收益。殊不知，“黑马”都是有来历的，但很少有投资者能够搞清楚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“黑马”究竟是怎么来的。于是，想买“黑马”的投资者要么自己骑上“黑马”也不知道，骑着“黑马”走了一圈后从终点回到起点；要么是没骑着“黑马”，反而骑了一头黑驴，跑不动还不知道怎么回事。

归根结底，买股票就像生活中买东西一样：首先，至少要知道自己究竟买了个什么样的东西，用在哪里，产自哪里，什么品牌，和别的类似商品相比价格如何；其次，要明白自己买东西的标准或原因是什么，没用的东西再便宜、再好，买了也是浪费，有用的东西如果物有所值，价钱贵点也值，那才是最佳选择。

买“黑马”最大的问题就像生活中盲目买东西一样，或者像盲人摸象一样，只知其一，不知其二，更不知全貌。选择了黑马，就像是选择了一颗不定时炸弹，随时都有爆发风险的可能，这对于一般的投资者而言并不合适。

4. 冷门股

股谚云：“冷门股上莫停留。”

依据基础分析的观点，冷门股之所以冷门就是该种股票在市场中流动的筹码较少，外面持有该种股票的人不多，因而流通必不畅，既然外面流动的筹码较少，想要它上升就不成问题。有些冷门股，一般投资人很少持有，持有该种股票的主力做手便可以随心所欲，想使之上升多少个停板都没有很大的问题。

通常情况下，冷门股不会有卖盘的压力，除非公司的管理层见涨心慰，干脆不干了，否则在行情挺扬过程中不会出现上档卖压，所以“做”起来，势如破竹，顺畅无比。没有哪个空头做手会笨到去抛冷门股的程度。

因此，一般投资人在其投资组合中，无论冷门股的价位调整得如何有吸引力，都应缩减冷门股的持有比重，更不能使其占的比重过大。因为冷门股往上调升时，尽管可如入无人之境，升到相当的高度，但一旦回落，滑降的速度也相当可观，有时简直像落体运动，直线下降，持股者如果来不及脱手，等待下一次再动，天知道是何年、何月、何日。而如果投资绩优股，即使行情看坏，仍可以领取股利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由此看来，投资者最好莫恋冷门股。

股市也有“暗礁险滩”，对这些“暗礁险滩”，我们最好能及早发现，绕道而行，否则一不小心撞上，不仅不会在股市投资中获利，反而会葬身股海。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 合理分析股票价格，实现买价零风险

永远只做价格合理的生意

投资的一个基本准则，是不要花太贵的价格买一只股票。只有永远做价格合理的生意，我们才可以将我们的投资风险控制在零状态。

为了帮助我们判断一只股票的价格是否合理，我们可以参考以下 3 个评价标准：

价格—收益比；

价格—现金流量比；

价格—销售比。

换句话说，也就是股价相对于利润、现金流量和销售额的比率。

1. 价格—收益比

价格—收益比（或称价格对利润比、价盈比）是最多人使用的指标，指一家公司的股价相对于每股利润的比率。举例来说，价格—收益比为 15，表示投资人愿意花 15 元，去买某家公司每年创造的 1 元利润。

价格—收益比的计算比较简单，只要拿一家公司目前的股价，除以它的每股利润就可以。价格—收益比也称做倍数，因为它显示的是投资人愿意花多少倍的价钱，去取得 1 元的利润。例如，如果股价是 30 元，公司的每股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润是2元，那么价格—收益比是15（30除以2）。你可以使用追踪利润（也就是过去12个月的利润），也可以使用分析师的当年利润估计值。专业人士指的通常是估计利润。

但是评估股票的价格是否合理，单单使用价格—收益比还不够。你也必须拿一只股票的价格—收益比和它的历史价格—收益比相互比较，并和同业、市场标志性（如标准普尔500股价指数）的价格—收益比比较。拿价格—收益比和预估的3或5年每股利润成长率比较，也是不错的主意，只是通常称做价格—收益成长比的这个数字有如画大饼，因为我们连估计未来一年的利润都已经相当困难。

股民老李在2005年2月24日用每股24.42元买入思源电气（002028）1000股。虽然老李看好这只股票，但他不知道该价位是否合理，于是他查看了公司近两年的历史价格—收益比。他计算出，在2005年，该股的每股利润是2元，故他买入股票的价格—收益比是12.21（用股价24.42除以每股收益2），而2003年和2004年其价格—收益比分别为9.6和10.8。通过比较他发现，该股的价格—收益比是在稳步上升的，他以目前的24.42的股价买入以获取每股2元的收益是比较合理的。

2. 价格—现金流量比

价格—现金流量比是另一个判断股票价格是否合理的可靠指标。从一家公司的现金流量（净利润加上折旧，减去营运资金需求），可以看出管理层再投资于业务、买回股票、偿还债务、提高股利、收购其他企业的弹性有多大，这些措施都可能增进股东的持股价值。

同价格—收益比一样，你也应拿价格—现金流量比和公司本身的历史比率、竞争同业、整体市场的价格进行比较。

3. 价格—销售比

众所周知，近年来，利润数字经常遭到人为力量操纵，所以价格—销售比成为越来越重要的分析工具。营业收入或销售额不像利润那样，可以经常被人“篡改”。一家公司买回自己的股票，或者削减股份的时候，会使每股盈余看起来比较高，而公司的基本业务实际上可能仍然疲弱不振。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顾名思义，价格—销售比是以股票的价格除以公司的销售额或营业收入。由于销售数字通常不以每股为单位表示，所以比较简单的方法，是用股票的总市值（股价乘以流通在外股数）除以过去12个月的总销售额。大体来说，如果一只股票的价格—销售比是1.0，那么它有可能是不错的选购目标。举例来说，如果某公司的营业额是10亿元，市值为9亿元，价格—销售比就是0.9，表示只要花9毛，就能买到1元的营业额。

有专家曾经指出，价格—销售比低的股票，表现优于价格—收益比低的股票。价格—销售比在大型股最好用。相较之下，这个比率用于缺乏传统销售额的服务公司（如金融机构）则不怎么好用。

同样地，拿股价除以销售额计算出来的这个比率，应该和公司本身的历史比率相比较。

掌握股价决定因素以分析股票真实价值

买卖股票是一件风险相当大的游戏工程。为了避免我们出现高买低卖的现象，我们不仅需要掌握分析股价的各种方法和指标，更重要的是事先了解决定股价的各种因素，在此基础上运用各种指标来判断股票的真实价值。

一般来说，影响股价的因素主要有以下几种：

1. 政治因素

政治是经济的集中反映，并作用于经济的发展，会使股票市场发生波动。政治因素泛指那些对股票价格具有一定影响力的国际政治活动、国内重大的经济政策以及政府的法令、政治措施等。政治形势的变化，对股票价格也产生了越来越敏感的影响。其主要表现在：

（1）国际形势的变化。如外交关系的改善会使有关跨国公司的股价上升。

（2）战争的影响。战争使各国政治经济不稳定，人心动荡，股价下跌，这是战争造成的广泛影响。但是战争对不同行业的股票价格影响又不同，比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如战争使军需工业兴盛、繁荣，那么凡是与军需工业有关的公司的股票价格必然上涨。

（3）国内重大政治事件，如政治生活的某一事件等也会对股票产生影响。它通过对股票投资者的心理产生影响，从而间接地影响股价水准。

2. 政策因素

由于特殊的原因，中国股市受政策的影响比较大，以至于有股民称中国股市为政策市。但政策市也没什么不好，如果没有管理层 2001 年 10 月到 2002 年年底连续不断地推出一系列利好大政策，可能股市早就跌到大家不愿看到的局面了。当然股市的下跌也与某些政策有关，比如股民知道的国有股减持，但是把股市下跌全都归结于国有股减持是不客观的。不管如何，“涨也政策，跌也政策”是股市的特点（外国也一样）。具体到政策的因素，主要有：国家颁布的各种法律、法规、条例、规则及其出台背景和内容精华；国务院各个机构的变化整合；主流媒体动向；内幕信息证实等。政策的变化对股市的影响更直接。如，1996 年 12 月 16 日，《人民日报》特约评论员发表的文章《正确认识当前股票市场》，就导致股市猛烈暴跌 3 天。沪指从 12 月 11 日最高点 1258 点暴跌到 12 月 18 日最低点 869 点。而 1999 年 6 月 15 日，《人民日报》特约评论员发表的文章《坚定信心规范发展》，则引燃了持续到 2001 年上半年的世纪性特大牛市。沪指从 1999 年 5 月 17 日的最低点 1047 点一直震荡向上，到 2001 年 6 月 14 日的最高点 2245 点才结束此轮大牛市。2004 年 2 月 1 日，国务院颁布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，股市由此从 1307 点冲到 1783 点，政策对股市的影响之大由此可见一斑。

3. 经济因素

经济因素主要包括：国民生产总值、固定资产投资、物价、就业、外贸、金融、保险、企业效益、能源、旅游、科技，内幕经济信息的分析等。股市和经济有更紧密的联系。如，1933 年，世界资本主义经济发生了严重的危机，工业发展和市场普遍萎缩，因此股票价格猛跌，如美国钢铁公司的热门股票从 1929 年的最高点 261 元至最低点 21 元。再如，1996 年中国经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

软着陆后，逐步进入良好的发展态势，GDP 一直保持 8% 左右的发展速度，中国股市也由此上涨，1996 年到 2001 年走出了一轮特大牛市。

4. 利率因素

利率的上升，不仅会增加公司的借款成本，而且还会使公司难以获得必需的资金，这样，公司就不得不消减生产规模，而生产规模的缩小又势必会减少公司的未来利润。因此，股票价格就会下跌。反之，股票价格就会上涨。

利率上升时，投资者评估股票价值所用的折现率也会上升，股票值因此会下降，从而，也会使股票价格相应下降；反之，利率下降股票价格则会上升。

利率上升时，一部分资金从投向股市转向银行储蓄和购买债券，从而会减少市场上的股票需求，使股票价格出现下跌；反之，利率下降时，储蓄的获利能力降低，一部分资金又可能从银行和债券市场流向股市，从而，增大了股票需求，使股票价格上升。

既然利率与股价运动呈反方向变化是一种一般情形，那么投资者就应密切关注利率的升降，并对利率的走向进行必要的预测，以便在利率变动之前，抢先一步就对股票买卖进行决策。

对利率的升降走向进行预测，在我国应侧重注意如下几个因素的变化情况：

（1）贷款利率的变化情况。由于贷款的资金是由存款来供应的，因此，根据贷款利率的下调可以推测出存款利率必将出现下降。

（2）市场的景气动向。如果市场过旺，物价上涨，国家就有可能采取措施来提高利率水准，以吸引居民存款的方式来减轻市场压力。相反地，如果市场疲软，国家就有可能用降低利率水准的方法启动市场。

（3）资金市场的银根松紧状况和国际金融市场的利率水准。国际金融市场的利率水准，往往也能影响国内利率水准的升降和股市行情的涨跌。在一个开放的市场体系中，金钱是没有国界的，如果海外利率水准低，一方面会对国内的利率水准产生影响；另一方面，也会导致海外资金进入国内股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市，拉动股票价格上扬。反之，如果海外利率水准上升，则会发生与上述相反的情形。

5. 心理因素

股市心理也会对股价产生巨大的影响。例如，美国著名的企业巨子艾柯卡，1978 年 11 月 2 日加盟克莱斯勒汽车公司上任的第一天，该公司的股票价格就以 3/8 的涨幅收盘，这是由于美国大众心理上对艾柯卡的高度信任所致。再如，某公司股价已经很高，但人们心理上认为可能还要上升，所以导致继续追高买进的行为。反之，某公司股价已经很低，但人们心理上认为可能还要下跌，所以导致继续杀跌卖出的行为。

6. 其他因素

股市有时会受到其他因素影响。比如天灾人祸，恶意操纵股价，伪劣信息散布，社会突发事件；社会流动信息；主流媒体的宣传态势；社会基层的情绪，社会各层面的态度；社会民意的趋向等。

这就要求我们在分析股票的真实价值时应尽可能把握决定股价的各种因素，从而化解我们高买低卖的风险。

股票分析，技术和基本面双管齐下

要投资，就需要对股票进行分析，准确地分析股价，以保证在零风险状态下投资获利，这理应成为每一名投资者的努力方向。

分析股票的方法多种多样，但归纳起来不外两种：技术分析和基本面分析。

技术分析是利用图线研究该股在股市上的走势。图线分析利用股价走势和成交量变化作为主要指标帮你审视该股的供求关系。

你可以利用股价的每日、每周走势以及相应的成交量变化等行情，可以通过历史数据、图线看出该股的表现是否正常，是否有人在收集筹码（投资机构买入），是否到了买入或卖出的正确时机等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而基本面分析是通过对影响股票市场供求关系的基本因素（经济、政治、公司自身、行业、市场、心理等因素）进行分析，确定股票的真正价值，判断股票走势，提供投资者选择股票的依据。

在投资实践中，人们总在不停地争论两者孰优孰劣，有些人青睐技术分析，有些人信奉基本面分析，然而正如美国的投资大师麦基尔所说，这绝不是个非此即彼的问题，要想对股价进行精确的分析，技术和基本面必须双管齐下。

技术分析是将股市的起落轨迹制成行情曲线表，也将个别股价及其交易量在某个特定时期内的变化轨迹制成图表，以推测股价未来的变化，确定买卖的最佳时机。股价在一天内的变化，或者在过去几个星期、几个月、几年里的变化，都可供分析。技术分析家把自已比作导航员，把投资者比作驾驶员，通过研究市场、群体行为或证券走势来确定股市供求的变化，向投资者发出预警。导航员的判断并非总是正确的，但驾驶员不能无视它。

技术分析家认为，股市的起落虽然跟每天的时事有关，但主要受对未来预期的影响。与其说股市是温度计，不如说它是晴雨表更为恰当。我们时常观察到一家公司没有什么好消息，股价却徐徐上升，另一家公司盈利很不错，股价却慢慢下滑，原因就在于此。极少有一家公司在盈利就要恶化的前夕，股价呈上升趋势，也极少有一家公司在业绩就要大幅度改善的前夕，股价呈下跌趋势。

即使我们投资的是一家优秀的公司，也不能忽视股价的技术位区，否则会造成损失。可是光凭技术分析来投资，是不可取的。例如，出乎技术分析家意料的坏消息会使原以为跌到了谷底的股价再往下跌。

但是，买卖股票不能只根据技术分析显示的股价位区来决定。但技术分析提示投资者注意某一股票，投资者再对该公司作基本分析，则往往会选到中意的股票。投资者必须把技术分析和基本面分析结合起来才能精确地分析股价。

对股票进行基本面分析涉及对经济、政治、行业、企业自身等因素的分析。其经济、政治、心理等我们在前面已经讨论过，在此主要讨论其中对企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业自身的基本分析。

投资者应该了解所投企业靠什么赚钱，靠什么增加收入。是靠提高售价还是降低成本，是靠开拓新市场还是在原来的市场里扩大销售量，还是整顿内部精简人员，抑或是卖掉不赚钱的部门？企业价值的主要来源是它创造利润的能力。对企业作基本分析就是为了判断企业这一能力的大小。

企业基本分析主要考虑以下这些方面：

（1）对企业所属行业进行分析。每个行业都有自身的发展逻辑。通过行业分析，正确地认知行业的基本特点及其演变逻辑，判断行业所处的发展阶段，找出影响行业的关键因素，将有助于鉴别那些属于行业中的佼佼者，为企业基本分析提供切入点。

（2）分析企业的营业额。企业过去 5 年的营业额如何，营业额的年增长率如何，与同行业其他公司的比较如何。

（3）分析企业的营业毛利与纯利。过去 5 年的记录、年增长率以及与同行业其他公司的比较，这些数据反映生产成本和对公司产品的需求。

（4）分析企业的现金出入量。利润不等于现金。现金流量是分析企业业绩最重要的指数之一。现金的流量决定公司支付薪水、偿债、投资科研开发、机器设备以及发股息的能力。

（5）企业的资本结构分析。企业资本由股份资本和债务资本组成。应注意两者的比例，以及多少属于长期债务，多少属于短期债务，公司偿债能力如何，信用评级如何。

（6）企业的产品分析。产品是属于特异性还是一般性。产品越特异，竞争力越强。

（7）分析企业的市场占有率。市场占有率的大小和增减显示企业的竞争能力。虽然这个数据有时不准确，但企业主管人员不能没有大体估计。

（8）分析企业的主管人员。主管人员的经验、才干、成就和年龄。

（9）分析企业发股息的能力。公司定期发股息说明营业相当稳定，也说明公司现金管理有方。这种公司的股价应当能保持在一定的水平上。

（10）分析企业风险。企业风险、行业风险、行业竞争程度，以及营业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在多大程度上受整体经济的影响。

（11）分析企业与政府和职工的关系。政府政策是否对企业有利，产品价格受不受政府管制，企业有没有犯过法，企业内部的士气如何，上下级的关系如何等。

股票的价格同企业的收入息息相关。股价有时会走偏，但迟早会跟企业的收入同步运动。不管人们怎样看待企业，决定股票命运的是企业的收入。生产单柄球自来水龙头的德马斯可公司30年来收入上升了800倍，股价上涨了1300倍。由于收入仍在上升，没有东西能够阻止它的股价继续攀高。雅芳化妆品公司的股票从1958年的3美元上涨到1972年的140美元，股价远远超过公司的赚钱能力。所以公司收入一减少，股价立即倒栽葱。

在分析股价时，基本面分析同技术分析都有一定的局限性。

举例来说，假设股市下跌，而且你相信价值低估的许多股票也跟着下跌。你本来想逢低买进，但是通过技术分析你发现，整体股市的展望确定趋于黯淡。由于市场可能愈跌愈低，你也许会决定推迟买进股票，等到情况稳定下来再说。

相反地，假使市场急剧上涨，你相信从基本面来看，手上的一些持股涨过了头。不过，你审视市场的技术面数据后，发现主要指数处于稳定的上升趋势，看不到坐庄的信号，也没有过度投机的买盘介入。

由此，在分析股价时，必须将技术和基本面结合起来，这样方可做出比较平衡的投资决策。

通过现金流量评估股票价值

在对股票进行价值评估上一直存在着现金流估值和以市盈率为代表的相对价值估值两种方法。其中通过现金流量是一个被全球投资界广泛认同的重要的投资分析工具。在进行实际投资决策的时候，我们可以通过评估未来的现金流和其风险，并把风险评估纳入分析，然后找到现金流的现存价值，来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完成现金流评估法。

使用现金流来评估股票价值的，我们可以遵循以下5个步骤：

（1）评估未来的现金流：为一些资产评估未来的现金流，比如相对比较容易做到的债券。在这种情况下，由于资产的现金流有固定合同保证，除非出现债券发行者拖欠的意外，否则现金流动一定会实现。但是预测其他类别资产的现金流是非常困难的，这是因为其他类别资产的现金流很难被精确评估。比如说，当联想公司决定要开发新的电脑，它必须先评估研究和开发的成本，以及未来的利润和持续多年的项目周期所需的运营现金流。在多项不明朗因素的环境下，精确评估现金流显然是一个很大的挑战。

（2）评估现金流的风险：由于现金流天生的不确定性，只用单一的情况来评估现金流通常是不充分的。因此我们在评估现金流时还需要去量化风险的数目。

（3）把风险评估纳入分析：资产价值的风险影响可以同时用这样两个方法来进行分析：

①确定性等值（Certainty Equivalent，简称CE）法；

②风险调整贴现率（Risk – Adjusted Discount Rate，简称RADR）法。

（4）在确定性等值法中，预期现金流被削弱，或项目现金流的风险越高，风险调整越低。在风险调整贴现率中，项目风险越高，贴现率越高。在具体事件中，风险贴现率将会从两个来源对风险产生影响：项目现金流的风险和项目融资方式产生的财务风险。

（5）找到现金流的现存价值：最后一步就是计算现金流的现存价值。这个步骤告诉我们未来现金流在今天值多少钱。

为使大家对现金流量贴现法有更具体的了解，我们可以用下面这个例子予以说明：

假设某公司的贴现率为12%，前五年的增长率为16%，第五年（最终年）的增长率为7%。

我们先看第一部分（见下表）是计算经折算为现值的公司未来五年现金流，首先我们将公司每年的现金流折算为现值，即第一年的现金流为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

¥11.6，经折算后则为¥10.4（¥11.6×0.89）。

第二年的折算后现金流则为¥10.7（¥13.5×0.80），并将其余的三年现金流折算起来，然后再将这些现值加起来，便得出¥56（¥10.4+¥10.7+¥11.1+¥11.5+¥11.9），这就是公司未来五年经折算后的现金流价值。

第二部分则是集中计算经折算为现金值的公司未来五年后的剩余价值。首先我们假设公司经过五年达16%的高速增长，现金流的增长幅度会由16%下调至每年7%，因此公司未来第六年的现金流则为¥26.1（¥24.4×1.07），而假设公司其后的现金流保持每年以7%稳步上升，并同时假定我们所要求的回报为每年12%（贴现率），公司剩余价值则可以凭此推算为¥521.4［¥26.1/（12%－7%）］，然后我们再将公司五年后的未来余值折算为现值，即¥295（¥521.4×0.57），便可估算出经折算为现金值的公司未来五年后的剩余价值。最后，我们将第一及第二部分计算到的现值加起来，便可得出公司的内在价值为¥351（¥55.6+¥295.9），而投资者便可根据此数字，再除以公司已发行的股票数量，便可得出每股的内在价值。若每股内在价值较市价为高，则投资者可以考虑购入，反之则予以沽售。

某公司现金流量贴现一览表

假设：

贴现率	12%
前5年增长率	16%
第5年（最终年）的增长率	7%

现金流量估值法看似容易计算，但实际操作却困难重重。其中最大的困难便在于我们利用现金流量来估值时要准确预测公司的未来现金流。

而未来的现金流又取决于公司未来的业务情况，而未来是动态的、不确定的，预测时期越长，越难准确地进行预测。所以即使是股神巴菲特也不得不感叹：“价值评估，既是科学，又是艺术。”无论谁都可能告诉你，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够评估企业的价值，你知道所有的股票价格都在价值线上下波动不停。那些自称能够估算价值的人对他们自己的能力有过于膨胀的想法，原因是估值并不是一件那么容易的事。

第一部分：预测前5年的现金流　　单位：千元

项　目 \ 年　数	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年
(1) 上年度公司现金流	¥10.0	¥11.6	¥13.5	¥15.6	¥18.1
(2) 增长率	16%	16%	16%	16%	16%
(3) 现金流量	¥11.6	¥13.5	¥15.6	¥18.1	¥21.0
(4) 贴现参数	0.89	0.80	0.71	0.64	0.57
(5) 现值	¥10.4	¥10.7	¥11.1	¥11.5	¥11.9
(6) 贴现现金流总和	¥55.6				

第二部分：剩余价值　　单位：千元

(7) 第五年的现金流	¥24.4
(8) 增长率	7%
(9) 第六年的现金流	¥26.1
(10) 要求回报率——增长率	5%
(11) 五年后的价值	¥521.4
(12) 五年后的贴现参数	0.57
(13) 贴现公司余值	¥295.9
(14) 公司的内在价值	¥351

尽管精确预测未来现金流量出现的时间与数量是不可能的，但是这并不是说现金流估值无法实现，其实我们也可以对未来现金流量进行保守的预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

防止估计未来现金流量出错有两个保守却可靠的办法：能力圈原则与安全边际原则。第一，我们要努力固守于相信我们可以了解的公司。这意味着这些公司的业务本身通常具有相当简单且稳定的特点，如果企业很复杂而产业环境也不断在变化，那么我们就实在是没有足够的聪明才智去预测其未来现金流量。作为投资者，重要的不是我们到底知道什么，而是我们真正明白自己到底不知道什么。只要能够尽量避免犯重大的错误，我们只需要做很少几件正确的事情就足可以保证赢利了。第二，也是同等重要的，我们强调在我们的买入价格上留有安全边际。如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格，那么我们不会对买入产生兴趣。这一安全边际原则是成功投资的前提。

现金流量不失为估值的一种好方法，但是该方法是否能发挥其本身的功用，还得看每个投资者自身的修为，唯有遵循正确的步骤，掌握估计未来现金流的原则，我们才可以利用现金流量法评估出某只股票的真实价值。

估值的市盈率方法

大多数股民在买入股票时都会问一个问题：如何判断一家公司具有投资价值，也就是说如何判断这家公司未来股票价值会比现在更高，从而化解我们的买价风险。

回答上面的问题会涉及很多理论，也有太多的争论。

但是，最终还是归结为两点：公司收益和公司资产状况，特别是收益。其实用收益和资产价值来分析买入公司股票，与分析购买一家自助洗衣店、药店或者公寓没有任何不同。因为对于一只股票而言，其收益和资产将决定投资者愿意支付的价格。

对于公司收益是决定公司股票市场价格的最主要因素，大家已达成共识。因此，分析公司收益趋势与公司股价趋势的偏离来判断公司股价是否被低估是一个最主要的方法，而市盈率是判断股价过高还是过低的最广泛使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是最流行的一个指标。

所谓市盈率是指股票市价对公司每股收益的比率，常用的是股票市价对公司未来一年每股收益的比率。市盈率可以看做是投资者收回最初买入股票时投入资本所用的年数，前提是假定公司的收益保持不变。

市盈率是所有比率中使用最广泛的指标，因为它比较简单直观，且数据较易获得。分析人员利用市盈率进行国家之间、行业之间、公司之间以及公司不同时期之间的比较，以发现被低估的公司股票，从中获取超额投资利润。低市盈率股票存在超额收益是一个很早就被发现的投资策略。

然而事实上，市盈率是最常用的，但也是最常被误用的分析指标。市盈率的有效性取决于对公司未来每股收益的正确预期和选择合理的市盈率倍数。而这两个条件在实际操作中是很难满足的。

（1）每股收益的质量难以保证：每股收益容易受到管理层的会计操纵，人为扩大或减小每股收益。

（2）每股收益波动性很大：对于周期性公司，在经济衰退时其市盈率反而会处于最高点，在经济繁荣时会处于最低点。

（3）收益为负值时，市盈率没有意义。

（4）市盈率的合理倍数很难确定。一般采用行业平均市盈率进行价值评估，但是当市场对某个行业存在系统误差时，会高估或低估其股票。这时将公司股票市盈率与行业平均市盈率对比，会得出错误的结论。

为了正确地利用市盈率来降低我们的买价风险，我们必须遵循以下 3 个原则：

（1）使用市盈率估值时不能过于相信专家的预测。人们之所以愿意以很高的价格、很高的市盈率来买入公司股票，是因为他们预测公司收益在未来长期内会继续以很高的速度增长。现代证券分析的核心是通过预测公司收益来预测公司股票市场价格的未来走势。因此，证券公司纷纷花费巨资聘请专家预测公司收益变化，股票分析师中的明星便是那些预测专家。那么，这些专家对公司收益预测的准确程度如何呢？

大量事实表明，这些所谓的专家预测是相当不准确的。投资者如果过于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信专家的未来收益预测，就会在以下两种情况下犹豫不决而错失良机：

一是在公司收益增长时没有及时买入，因为根据专家预测收益本来应该增长得更高。

二是在公司收益下降时没有及时卖出，因为根据专家预测收益本来应该下降得更低。

这是因为在运用市盈率进行估值时，许多投资人包括投资专家都是根据过去几年的每股盈余进行平均，借以推断未来盈余，然后来计算和比较这家公司股票市盈率过高还是过低，并以此决定是否买入这家公司股票。

因此，我们在利用市盈率进行价格评估时，不能过于相信专家的收益预测。尽管没有人总是能够准确预测公司未来的收益，但至少可以分析公司为增加收益所制订的计划实施效果如何。我们应该关注公司以下行动：进一步削减成本、适当提高价格、开拓新市场、在原有市场上进一步提高销量、对亏损业务进行重组等。这些才是预测收益应该调查的重点。我们应该充分利用自己对公司业务的了解、在日常生活中对公司产品的了解，结合有关调查研究，对公司未来收益形成自己的预测。当然可以参考专家的预测，但只是参考，绝不能轻信，最可靠的还应该是自己的分析，因为最终盈亏都是你自己的钱。

（2）使用市盈率估值需关注市盈率相对较低的板块。众所周知，总量分析不能替代结构分析，就中国股市而言，尽管从 2007 年 1 月至 6 月 A 股市盈率还处于安全区域，但并不意味着各个股和行业的市盈率也都处于安全区域。

我们先从个股考察，以 2007 年 6 月 26 日的股价为计算基础，两市 1433 只个股的算术平均市盈率为 211.45 倍，市盈率分布基本上呈正态分布，有 75% 的个股市盈率在 211 倍以下，绝大多数个股的市盈率低于总体平均水平，但不容否定，仍有 15% 的个股市盈率高于 211 倍。所以，从市盈率的个股结构来看，部分股票的市盈率的确存在高估。因此，在估值时我们应关注市盈率相对较低的板块。

研究表明，中国股市上有色金属冶炼、汽车整车、普通机械、钢铁四个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

板块的市盈率变化比较大，其市盈率相对较低。我们可以通过这几个板块来验证一下低市盈率板块所蕴涵的利用空间。

①有色金属冶炼板块：从 A 股有色金属股来看，2007 年 4 月底开始，A 股有色行业的相对市盈率开始下降，与国际有色公司的走势不同，有色行业的市盈率的提高幅度落后于 A 股整个市场的市盈率攀升幅度，这也就造成了相对的“估值洼地”，投资价值凸显。

②汽车整车板块：汽车板块是近期市盈率较低的板块之一。从整体上分析，汽车板块还存在很多机会。一方面，统计数据显示，2006 年我国汽车行业实现销售 721.6 万辆，同比增长 25.13%，其中乘用车销售 517.6 万辆，同比增长 30.02%，商用车销售 204 万辆，同比增长 14.23%。汽车整车出口 34.24 万辆，同比增长 98.13%，创汇 31.35 亿美元，同比增长 96.62%。2007 年第一季度全国汽车产销继续保持较快增长态势，其中轿车产销同比分别增长 30.45% 和 30.14%，成为拉动汽车业发展的主要动力。因此，可以预见汽车板块中报业绩将稳定增长。另一方面，汽车行业整体上市机遇成为市场关注的焦点。部分汽车行业的大型央企未来整体上市预期强烈。央企汽车集团未来整体上市的预期和想象空间较大，为汽车蓝筹潜力股的短、中期走强提供强大支撑。

③普通机械板块：机械类公司的估值区间一直比较接近，各行业和公司自身的差异并没有在估值上得到体现。由于行业周期景气导致的利润大幅度增长和由于长期内在原因推动的利润增长被市场普遍混淆；同时，由于周期景气导致的利润增长从绝对数量上看力度往往更大，因此出现了成长型公司的业绩增幅小于处于景气周期中的周期性公司业绩增幅的局面。

机械板块的走强开始于 2006 年 3 月，以三一重工为首的该板块拔地而起，伴随着业绩的快速提升，该板块随后的累计涨幅非常惊人，尽管经历了长期上涨，但是和蓝筹板块的其他行业个股相比，机械板块的绝对股价偏低，市盈率低，低流通市值，具有较高的投资价值，有可靠的上升空间，已经有不少的基金包括社保基金对工程机械公司表现出极大的投资兴趣。

④钢铁板块：钢铁板块有一个突出的特点，就是低市盈率和绝对价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相比国内证券市场平均40倍的市盈率，钢铁板块的绩优上市公司市盈率基本在15倍左右，即使按照欧美等发达资本市场的价值尺度，钢铁板块的市盈率也属于较低水平。另外，综观目前的股价水平，钢铁板块投资价值明显被低估。

从以上的分析中我们可以看出，市盈率低的板块往往拥有可观的上升空间，所以利用市盈率进行估值时需要关注市盈率相对较低的板块。

（3）摒弃市盈率特别高的股票。关于市盈率指标的运用，麦哲伦基金经纪人彼得·林奇曾告诫广大投资者：

“对于市盈率你可以什么都记不住，但你一定要记住，千万不要买入市盈率特别高的股票。如果你没有买入这种股票，你就可以让自己避免大量的痛苦和金钱的损失。正如特别重的马鞍是赛马速度的障碍一样，特别高的市盈率也会成为股价上涨的障碍，这种情况很少出现例外。”

市盈率可以看做是投资者收回最初买入股票时投入资本所用的年数。那么，如果一家公司的市盈率非常高，那么它的收益必须以令人难以置信的速度增长才能表明其股价是合理的，否则投资者要收回投资所用的年数可能要比投资者的寿命还要长。

我们可以看一下雅芳和宝利来的例子：

1973年，雅芳公司的股票最高达每股140美元，市盈率达到惊人的64倍。要支持如此高的市盈率，对于雅芳这样年销售已经超过10亿美元的公司来说，其销售额要增长到超过千亿美元，利润超过当时钢铁工业、石油工业的利润总和，这显然是不可能的。最终其股价在1974年下跌到18.625美元。

1973年，宝利来公司股价高达143美元，市盈率达到50倍。要支持如此之高的股价，公司需要至少向每个美国家庭出售4架新型照相机。但这种照相机售价过高，操作也不够理想方便，所以并没有引起预期的市场轰动效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应。到 1974 年公司股价下跌到了 14.125 美元，这家拥有 32 年辉煌历史的公司在短短 18 个月间市值减少了 89%。

通过以上的例子我们可以看出，公司的市盈率可能过高，整体的市盈率也可能过高。市场整体的市盈率对于判断整个市场是被高估或是低估是一个很好的指标，过高的市盈率是股市中大多数公司股价被高估的重要警告信号。

遵循以上三个原则，我们可以合理规避市盈率估值中可能出现的误区，从而准确评估一只股票的真实价值，有效降低估值中的风险。

估值时使用多种方法更明智

在前几节我们介绍了现金流量估值法和市盈率估值法。它对我们评估股票的真实价值都有很好的帮助作用，可以帮我们避免在股市中买高卖低。然而要想真正实现买价零风险，我们应该在估值时使用多种方法，不要依赖于任何一个单一的估值指标，因为没有单一的比率能告诉你公司的全部，当你对一只股票进行评估时，请将市盈率、现金流量等不同的估值工具结合起来使用，现在我们介绍另外几种估值方法。

1. 市销率

市销率是除现金流量和市盈率之外另一个比较基础的比率，它是用现在的股票价格除以每股的销售收入。市销率反映的销售收入比财务报表中的盈利更真实，因为公司使用的会计伎俩通常是想方设法推高利润。（公司可能使用会计伎俩推高销售收入，但如果使用很频繁就容易被发现。）另外，销售收入不像利润那样不稳定，一次性的费用可能临时性压低利润，对于处于经济周期底线的公司，一年到另一年中利润的这种变化可能非常显著。

市销率的基本运用方法是，市销率越低，说明该公司股票目前的投资价值越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用市销率估值法，如果市场出现了一批公司证券市场售价显著低于其年销售收入的股票，这里面就会包括较多低估的股票，应当引起投资者关注。四川长虹、京东方B、晨鸣B就是这样的例子。

例1：四川长虹，2004年证券市场给四川长虹的企业整体估价为73.15亿元。该公司近年的平均销售收入在120亿元左右。公司定出的2007年销售目标为180亿元至200亿元。仅就这一项指标的情况而言，四川长虹无疑是一只值得高度关注的股票。

例2：京东方B，证券市场对其整体估价36.44亿港元，公司2003年销售收入达到111.8亿元；晨鸣B情况也相同。

但是，市销率也有缺陷，其最大的缺陷就在于销售收入的价值可能很小，也可能很大，这取决于公司的盈利能力。如果一家公司披露有数十亿元销售收入，但每一笔交易都亏损，我们盯住股票的市销率会比较困难，因为我们对公司将产生什么水平的收益没有概念。

一些公司的毛利率很低。其中的典型便是零售商，它们只把每一元销售收入中一个很小的比例转化成利润，市销率很低。例如，一家一般水平的杂货店在2003年中期的市销率是0.4左右，然而一个平均水平的医疗器材公司的市销率在4.3左右。造成这种巨大差别的原因不是杂货店毫无价值，而是因为一般水平的杂货店只有2.5%的销售净利率，而一般水平的医疗器材公司的销售净利率在11%左右。一家杂货店的市销率如果达到1.0，那一定是被高估了，但一家医疗器材制造商有同样的市销率将被认为其股票绝对被低估了。

尽管市销率在你研究一家利润变化较大的公司时可能是有用的，因为你可以比较当前的市销率和历史的市销率，但它不是你能够依赖的指标。尤其不要比较不同行业公司的市销率数据，除非这两个行业有水平非常相似的赢利能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 市净率

市净率是指公司股票价格与每股平均权益账面价值的比率。公司权益的市场价值反映公司未来的盈利能力和预期未来现金流，公司权益的账面价值反映了原始成本。当公司未来盈利能力显著高于或低于资本成本时，如果市场有效，市场价值会与账面价值产生明显差异，市净率也会有明显变化。如果市净率在公司盈利能力增加时没有相应增加，则表明股票被低估，投资者有机会获取超额利润。

市净率的优点是，账面价值提供了一个对于权益价值相对稳定和直观的量度，投资者可以在同行业中进行对比，发现价值低估股票。著名的价值投资者本杰明·格雷厄姆——沃伦·巴菲特的导师之一，就是用账面价值和市净率对股票进行估值的著名倡导者。

尽管市净率存在上述优点，但从本杰明·格雷厄姆那个时代以来，世界已经发生了很多变化。在市场受制于拥有工厂、土地、铁路和存货的资本密集型公司的时候，所有这些资产的确有某些确实的价值，评估公司价值基于它们的账面价值是讲得通的，毕竟，这些有形的资产不仅有清算价值，而且它们是很多企业的现金流来源。但是现在，很多公司通过无形资产创造价值，比如程序、品牌和数据库，这些资产的大部分不是立刻计入账面价值的。

因此，市净率对很多企业来说没有任何意义，特别是服务性企业。例如，如果你用市净率去给某公司估值，你将无法按照极少的账面价值去评估公司的市场垄断地位，因为无形资产是导致该公司如此成功的最大的因素。市净率也可能导致你对一家制造业企业进行错误估值，因为3M公司的价值大部分来源于它的品牌和创新的产品，而不是来自工厂的规模和存货的质量。

运用市净率对股票估值，我们还需要注意商誉，它能在某一点上抬高账面价值，使得有形价值很小的公司看上去却非常有价值。当一家公司购买另一家公司时，目标公司的账面价值和实际购买价格两者之间的差价叫做商誉，商誉应该体现所有有形资产、员工的智慧、强大的客户关系、有效率的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内部工序等这些使目标企业值得购买的各种因素。遗憾的是，商誉常常使收购方公司在购买目标公司时铤而走险，因为收购方常常为目标公司支付的更多。要高度怀疑那些利用商誉虚构账面价值的公司，这些公司的市净率可能很低，如果它们宣布商誉“减损”并核销它的价值，它们的大部分的账面价值可能迅速消失。

另外，市净率也依赖于净资产收益率（净资产收益率等于净利润除以账面价值），同样，市净率也依赖于销售净利率（销售净利率等于净利润除以销售收入）。假定两家公司的其他方面相同，其中高净资产收益率的公司也将有高的市净率。例如，在过去的5年间，诺基亚的市净率大约是14，而竞争对手摩托罗拉公司的平均市净率则是3.1。导致这种差别的主要原因是诺基亚的平均净资产收益率为29%，而摩托罗拉的平均净资产收益率只有3%。原因很清楚，一家有很高账面所有者权益的公司更有价值，因为它的账面价值能增长得更快。

因此，我们在考察市净率的时候，要知道它与净资产收益率相关。一家相对于同行或市场市净率低且有高净资产收益率的公司可能是一个潜在的便宜货，但是在你单独使用市净率给股票估值之前，还要做某些深度挖掘工作。

获取估值信息的途径和方法

了解了股票价值评估的各种方法，我们相当于掌握了估值的工具，但如果想用这些工具进入估值的实际操作程序，我们还需要掌握估值信息。

要想获取估值信息，我们可以寻找公司总部的所在地、与公司的投资者联络部联系以及索取印刷好的公司年报和季报等。由于你不是一个大的机构投资者，也可以求助于商业银行，它们充当公司的股票换手代理（可能有，也可能没有免费的电话号码）。

从公司年报和季报上，你可以获取你所需要的各种数据，这些数据与公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的利润表及利润分配表、损益表和现金流量表相关。

1. 损益表中的信息

我们可以找来两年或三年的公司财务年度损益表，从中获取我们估值所需的信息。通过这两年或三年的数字，我们可以更好地了解该公司：公司的业绩连贯性如何？年营业收入增长率或过去的净营运边际效率的趋势是什么？

2. 利润表及利润分配表中的信息

利润表是反映公司在一定时期内经营成果的动态报表。我们可以通过利润表考核公司收益计划完成情况，分析收益增减变化的原因，预测企业收益的发展趋势。

（1）通过利润表获取有关公司生产经营成果的信息。利润表通过企业收入、成本和费用等情况，全面反映企业生产经营的收益情况、成本耗费情况，表明公司的投入产出比例关系。损益表还通过收入与成本费用的比较，确定公司在某一会计期间是取得盈利还是发生亏损，表明公司各项工作的经济效益的好坏。

（2）通过利润表获取公司计划完成情况的信息。公司的损益是各项工作的收益与耗费的集中表现，公司的各项工作无不发生收益和费用，无不通过收益与费用的比较表现出来，公司的损益是反映公司生产经营情况的综合性指标。如公司生产经营过程中的各种材料消耗的升降和人工的耗费，都将通过材料费用和工资费用的升降，进而引起公司利润数额的增减表现出来。通过考核利润的完成情况，就能考核公司生产经营中的材料消耗情况和劳动生产率情况，能够为全面考核公司生产经营计划的完成情况提供依据。

（3）通过利润表来获取关于公司收益能力的信息。损益表提供企业营业利润、投资净收益和营业外收支等公司损益的明细情况，是进行财务分析的重要资料。有关方面通过分析前后期的营业利润的增减变化、投资净收益的增减变化和营业外收支的变动情况，可以分析和测定公司损益的发展变化趋势，预测公司未来的收益能力。

利润分配表反映公司税后盈利的分配情况以及公积金与未分配利润的增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减变动的原因。

3. 现金流量表中的信息

现金流量表是以现金及现金等价物为基础编制的，反映公司财务状况变动及其原因的主要财务报表。现金流量表提供公司在年度内有关现金收支的资料，帮助股民分析公司的生存能力、发展能力和适应市场变化的能力。

现金流量表所指的现金是广义的现金概念，包括公司的库存现金、银行存款、其他货币资金以及短期证券投资。因为短期证券投资是短期的、可以随时在市场上出售的有价证券，所以将短期证券投资视为现金等价物。

现金流量表主要向股民提供公司在年度内经营活动、投资活动和筹资活动所产生的现金流入和流出的信息。所以，在现金流量表中将公司的经济活动所引起的现金流量的变化分为来自经营活动的现金流量、来自投资活动的现金流量和来自筹资活动的现金流量等内容。

股民在分析现金流量表时，一方面可以借助现金流量表本身分析公司现金流入结构、现金流出结构和现金收支是否平衡，判断公司的现金流量是否正常和健康；另一方面可以通过计算有关的财务比率，将现金流量表与其他财务报表提供的资料结合起来分析，以评价公司的整体素质。与现金流量表有关的财务比率主要有现金流量与当期债务之比、现金流量与债务总额之比和每股现金流量。

（1）通过现金流量了解净流量与短期偿债能力的变化。现金流量表反映了公司现金及现金等价物的变动情况。如果公司本期现金净流量增加了，说明该公司的短期偿债能力增强了，公司的财务状况得到了改善；反之，如果公司本期现金净流量减少了，说明该公司的短期偿债能力削弱了，公司的财务状况恶化了。所以，股民只要分析现金流量表中的“现金及现金等价物的净增加额”项目，就可以评价公司短期偿债能力的变化。与对公司营运资金的分析一样，并不是说公司的现金及现金等价物的净增加额越大越好。因为公司现金净流量的增加意味着公司现有的经营活动未能充分利用现有的资源来产生盈利，公司的盈利机会由此大大减少。

（2）通过现金流量表了解现金流入量的结构和公司的稳定情况。股民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过比较现金流入量中分别由经营活动、投资活动和筹资活动提供的现金比例，可以了解公司的现金是从哪些方面取得的。如果再结合公司前几年的现金流量表的变化情况，即可分析公司未来财务状况的稳定性。经营活动是一个公司的主要经济活动，是公司实现经营目标、取得经营利润的唯一途径，经营活动提供的现金流量具有再生性；而公司所发生的投资活动和筹资活动都是为了保证公司生产经营活动的顺利进行而开展的辅助性活动，投资活动和筹资活动所产生的流动资金不具有再生性。公司往往通过投资活动为暂时闲置的现金寻找获利的机会，通过筹资活动解决生产经营所需资金的不足。因此，如果一个公司经营活动提供的现金流量的比重越大，公司未来的财务状况也就越稳定；反之，如果一个公司的现金流量主要来源于投资活动和筹资活动，则公司未来的财务状况可能会不稳定。

通过公司的年报或季报中获取的上述信息为我们提供了财务年度末的各种价值评估输入。这些报告也给我们提供了对价值评估有帮助的历史信息，这些信息在估算如营业收入增长率、净运营利润率、折旧率、投资率等参数时会用到。

另外，需要说明的是，我们要想获取估值所需的公司年报或季报上的信息，除了直接向公司索取印刷好的年报、季报外，还可以利用互联网直接登录公司网站获取相关信息，还可以登录中国证券监督管理委员会的官方网站（www. csrc. gov. cn），点击发行监管部，在其中了解关于上市公司的预先披露信息。

运用安全边际实现买价零风险

所谓安全边际就是股票的内在价值和股票的市场价格之间的差距。在分析股票价值时运用安全边际可以帮我们真正实现买价零风险。

股神巴菲特非常强调安全边际原则，他说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“……我们强调在我们的买入价格上留有安全边际。如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格，那么我们不会对买入产生兴趣。我们相信这种‘安全边际’原则——本·格雷厄姆尤其强调这一点——是成功的基石。”

“安全边际”是价值投资的核心。尽管公司股票的市场价格涨落不定，但许多公司具有相对稳定的内在价值。高明的投资者能够精确合理地衡量这一内在价值。股票的内在价值与当前交易价格通常是不相等的。基于安全边际的价值投资策略是指投资者通过公司的内在价值的估算，比较其内在价值与公司股票价格之间的差价，当两者之间的差价（即安全边际）达到某一程度时就可选择该公司股票进行投资。

为了真正地投资，必须有一个真正的安全边际，并且，真正的安全边际可以由数据、有说服力的推理和很多实际经验得到证明。

一般情况下，普通股的安全边际要大大超出现行债券利率的预期获利能力。在一个10年的周期中，股票盈利率超过债券利率的典型超额量可能达到所付价格的50%。这个数据足以提供一个非常实际的安全边际——其在合适的条件下将会避免损失或使损失降到最低。如果在20种或更多种股票中都存在如此的安全边际，那么在完全正常的条件下，获得理想结果的可能性是很大的，这就是投资于普通股的典型策略，并且不需要对成功概率做出高质量的洞察和预测。

如果投资者在投资时选择估值过低的股票，往往会投资失利。这是因为，首先，股市几乎在任何时候都会生成大量的真正估值过低的股票以供投资者选择。然后，在其被忽视且朝投资者所期望的价值相反方向运行相当长时间以检验他的坚定性之后，在大多数情况下，市场总会将其价格提高到和其代表的价值相符的水平。理性投资者是没有理由抱怨股市的反常的，因为其反常中蕴涵着机会和最终利润。从根本上讲，价格波动对真正的投资者只有一个重要的意义：当价格大幅下跌后，提供给投资者低价买入的机会；当价格大幅上涨后，提供给投资者高价卖出的机会……测试其证券价格过低还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是过高的最基本的方法是，拿其价格和其所属企业整体的价值进行比较。

我们之所以非常强调安全边际原则，之所以要求一定的安全边际，其根本原因是影响股票市场价格和公司经营的因素非常复杂，相对来说人的预测能力是非常有限的，很容易出现预测失误。

第一，股价波动是难以准确预测的，尽管股价长期来说具有向价值回归的趋势，但如何回归、何时回归是不确定的。

第二，公司价值是难以准确预测的，同时受到公司内部因素、行业因素、宏观因素的影响，但这些因素本身是变化和不确定的，对公司价值的影响更是不确定的。

而安全边际是对投资者自身能力的有限性、股票市场波动巨大的不确定性、公司发展的不确定性的一种预防和保险。有了较大的安全边际，即使我们对公司价值的评估有一定的误差、市场价格在较长的时期内仍低于价值、公司发展受到暂时的挫折，都不会妨碍我们投资资本的安全性以及保证我们取得最低程度的满意报酬率。

我们在运用安全边际时需要有足够的耐心，耐心等待机会的来临，这种机会来自于公司出现暂时问题或市场暂时过度低迷导致优秀公司的股票被过度低估时。

那么，什么时候是应用安全边际原则进行投资的大好机会呢？主要有以下两种情况：

第一，在优秀的公司被暂时的巨大问题所困而导致其股票被市场过度低估时。

第二，在市场过度下跌而导致许多公司的股票被过度低估时。

在第一种情况下，足够的安全边际往往出现在具有持续竞争优势的企业出现暂时性的重大问题时。尽管这些问题非常严重，但属于暂时性质，对公司长期的竞争优势和盈利能力没有根本性的影响。如果市场在企业出现问题后，发生恐慌，大量抛售股票导致股价大幅下跌，使公司股票被严重低估，这时将为价值投资人带来足够的安全边际和巨大的盈利机会。随着企业解决问题后恢复正常经营，市场重新认识到其长期盈利能力丝毫无损，股价将大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅回升。企业稳定的持续竞争优势和长期盈利能力是保障投资本金的安全性和盈利性的根本原因。

运用安全边际挑选投资机会时，投资于被低估的大公司相对于同样被低估的小公司会有更大的投资收益。因为过高估价成长股是市场的一贯作风，这也许是股票市场中存在的一个基本规律，它提示了一种可以证明是最保守和最有希望的投资途径。进攻型投资者最关键的是要全神贯注于那些正经历不太引人注意时期的大公司。当小公司被过度低估时，并且在许多情况下，即使以后它们的收益和股价增长，它们也会有最终丧失盈利能力的风险，以及不管收益是否好转都会被市场长期忽略的风险。大公司相比之下有着双重的优势：第一，它们有资本资源和智力资源帮助它们渡过难关，恢复到令人满意的正常收益；第二，市场对它们任何好转的表现往往会有相当敏感的反应。

在第二种情况下，虽然人们不能预测股市波动，但几乎所有对股票市场历史略有所知的人都知道，一般而言，在某些特殊的时候，能够很明显地看出股票价格是过高还是过低了。其诀窍在于，在股市过度狂热时，只有极少的股票价格低于其内在价值。而在股市过度低迷时，股票价格低于其内在价值的股票就会非常多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　运用解套策略，让“被套”有惊无险

果断止损，规避“套牢”风险

股市永远是一个风险与机遇并存的市场，在这里很少有常胜将军，即便是巴菲特和索罗斯之类的顶尖高手，也会有失手之时。1999 年，在网络热潮中，巴菲特持有的多家股票价格下跌，只不过由于他的进价比较低而没有大的亏损；而在 2000 年 4 月华尔街股市大跌时，索罗斯经营的量子基金就损失了 50 亿美元，这说明即使顶尖高手也有被套的时候，何况一般股民。正因为如此，被套并不可怕，可怕的是不会解套。有的股民被套后积极地寻求解套的办法，或者止损将损失减少到最低程度，或者补仓以寻找反败为胜的机会，他们无疑是股市高手；但有相当一部分股民被套后则是惊慌失措，要么不会止损，任凭股价跳水，要么高位补仓，低位割肉，结果越套越深。

那么，作为一个中小股民被套以后，面对变幻莫测的股市行情，如何采取正确的策略以规避“套牢”并且反败为胜呢？

第一，投资者要有承认错误的勇气。一旦事实证明自己的投资决策是错的，就应立即改正，以保持实力。股市操作中出现投资失误极为正常，关键在于应该尽量避免在投资失误中大伤元气，否则不仅会使保本变得非常困难（更不用说反败为胜了），还将严重影响到投资者的操作心态，不利于投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者发挥正常的操作水平。有的投资者炒股却特别固执，声称是“不赚不卖”，不斩仓不割肉，结果经常是一条道走到黑，越套越深，越赔越多。

第二，树立止损的意识。所谓止损是指当某一投资出现的亏损达到预定数额时，及时斩仓出局，以避免造成更大的亏损。其目的就在于投资失误时把损失限定在较小的范围内，以避免被深度套牢。股票投资与赌博的一个重要区别就在于前者可通过止损把损失限制在一定的范围之内，同时又能够最大限度地获取成功的报酬，换言之，止损使得以较小代价博取较大利益成为可能。股市中无数血的事实表明，一次意外的投资错误足以致命，但止损能帮助投资者化险为夷。

然而，大多数股民刚入市时，都没有止损意识，买进的股票跌了就只怪自己运气不好，捂住不卖等好运来临不仅解套还会赚钱，下跌一定幅度后还急忙加码买入以摊平成本，谁想到越套越深、越赔越多，把剩余的资金全填进去，但股价就是不肯停止下跌的步伐。眼看着自己的血汗钱一天天地缩水，心里越来越焦急，市场上的利空传闻也越来越令人信心崩溃，绝望之中度日如年，想着干脆斩掉这痛苦之源，让自己的心情平静下来。很可能在跌得最急的一天，自己无法忍受之时将持有的股票快刀斩乱麻砍了个精光，心想这下该清净了吧。但是，这行情偏要跟你过不去，等你刚杀出重围，股票就像注射了兴奋剂似的反转向上。这时你只能说这不过是下跌途中的一个小反弹罢了。接下来的走势好像是一个上升浪的开始，你天天都在承受涨势的折磨，终于在行情突破某个阻力位的时候，你实在抵抗不了入场的诱惑而不顾一切地扑了进去，悲剧再次发生，你不幸追到了一个顶点。于是股价开始了新的下跌浪。由于有了上次的教训，你决定以后被套后绝不止损出场，结果最终结局呢？血本无归。因此，作为一个中小股民，在被套以后，绝不可因心存侥幸而严防死守，一定要有止损的意识。

第三，掌握止损技巧。止损既是一种理念、一种计划，更是一种操作。应该如何止损呢？

首先，我们要看止损的依据。一般说来，止损的依据是个股的亏损额，即当某一股票的亏损达到一定程度时，应斩仓出局；但止损的依据也可以是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某个投资者的资金市值，这往往是针对投资者的整个股票投资组合而言的，具体来说，在出现以下几种情况时，意味着我们该止损出局了。

一是出现当初买入的基本理由已变。一般买入某只股票，都有几条基本理由，可是买入之后，却发现有的基本理由已改变，例如，某股原预告有高送配，后来大股东作梗，改为少送配，甚至不送配；又如某股原预告有重组题材，后重组不成功等。自己购买的理由变了，预期的上升空间没有了，则要赶快止损，否则将面临更大的损失。如林海股份，在 1998 年年中公告中，有 10 配 3 的题材，配股价是 6～10 元，按当时行情，实施配股当取上限价，这样，该股配股之后上升到 11～12 元实不为过。许多股民因此在 10 元附近大量买入。但后来到了 10 月，股价跌到 8 元仍不见公告配股，后来才知道配股方案未获通过，许多股民斩仓出局，虽有损失但保持了大部分实力，而有的继续持仓，结果到 1999 年年初时，该股跌到 6 元左右，越套越深。

二是出现当初买入错误的股票。包括三种情形：判断错误，本以为大市已经企稳转暖，结果买入股票之后，大市继续走低，所买的股票亦随大市继续回调；误听人言，股友或传媒传闻某某股有利好题材，将会有较大升幅，信以为真，追涨杀入，结果一路走跌，证明是讹传；买入股价过高，上升空间小，下跌空间大，形势恶化后不如先斩仓出局。

三是股票的价格跌破了重要的支撑位。买入一只股票，每一个人都是预计它会升才买入，可是常常事与愿违，买入股票后，不升反跌，或者升后下跌，若是做短线的，应该先行斩仓出局，否则可能会越跌越深，直至将你套牢；做中长线的，如果你选股没有错，买入的理由没有变，介入的时机也不错，可以不计较其一时的升跌。但如果跌破重要的支撑位，则应考虑及时止损出局。

其次，是止损点的设置。这是止损计划的关键，一般根据有关技术位和投资者的资金状况来确定。但在不同的止损依据下，设置止损位考虑的重点也有所区别。如对个股止损，一般根据个股的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置，美国著名投资大师威廉·欧奈尔规定亏损 7% 为止损位；对股指止损，则根据大盘的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置；对资金止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损，则主要根据投资者对亏损的承受能力来设置。不论哪种止损，需要考虑的莫过于亏损承受力和技术因素，前者是因人而异的，也无客观的标准而言，可以是欧奈尔的7%，也可以是你的10%；但技术因素则涉及技巧和经验。常见的方法是结合技术位来设置止损位，比如，某个股因利好传闻而创出近期新高10.80元（假设原高点是10元），投资者在技术性回调过程中以10.20元买入，一般可考虑在股价跌破原高点10元时止损，但基于破位有效性的考虑，可确定低于原高点一定幅度（如3%或5%）的价格为止损位（如9.70元或9.50元），这个幅度的大小取决于投资者自身的经验和对该股的把握程度。

此外，止损位的设置还应该根据该股运行的趋势来确定。总的原则是：某股下跌空间较大时应该止损，下跌空间很小时可不止损；庄家虚晃一枪时（指庄家未出货）不需止损，庄家已走时坚决止损。

比如，一只股票运行具有明显向上的趋势，中途出现急跌，甚至于跌停板，而这种无量急跌的过程很可能会超过前期的5%或10%，而且个别时候会破重要的均线，莫名其妙地出现一根大阴线，所有的无线都失守，再看看前两个月的趋势，庄家运作痕迹明显，就基本上可以认定为庄家震仓，无须止损。

如果某股在高位放量出货或放量下跌，而你恰好买入，买入次日发现跌势不止，就应当果断出局。

总之，止损是股票交易中保护自己的重要手段，犹如汽车中的刹车装置，遇到突发情况善于“刹车”，才能确保安全。止损的最终目的是保存实力，提高资金利用率和效率，避免小错铸成大错，甚至导致全军覆没。止损不能规避风险，但可以避免遭到更大的意外风险。

巧用补仓法，提前解套

在我们投资被套后，首先想到的是止损出局，止损是防范风险，也是股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票投资中的关键性措施。然而它毕竟只是一种防守型技术，不能用来替代行情分析和其他投资技巧。止损的目的是避害，而股市投资的最终目的是趋利，只有高质量的大势判研、选时、选股等技巧才能实现盈利的目的。

对于我们中小股民来说，如果在买进股票后被套，是不是都要一味止损出局？不能一概而论。其实，股民被套后，除了止损，还有两种自救的方法，一是补仓，二是换股。我们这里主要来谈谈补仓。

所谓补仓，是指投资者在持有一定数量的某种股票的基础上，又买入同一种股票。一般来说，买进股票可以轻易获利，则表明该股票选择正确，说明股票呈上涨趋势。按照“顺势而为”的原则，不但不可以卖出，相信还可以继续对其补仓。而买进股票就被套，则说明对该股选择可能错误，表明股票呈下跌趋势，同样根据“顺势而为”的原则，不但应该趁早将其卖出，而且还不能对其补仓。道理很简单：“顺势而为”才能成为赢家。

许多投资者在投资实践中都是将略有获利的股票急于兑现而一抛了之，对被套的股票却安于做长线死捂，甚至将长期缩量下跌的股票进行补仓操作，造成股票越套越补、越套仓位越重的尴尬局面。在一个阶段中，股票是有趋势的，往往跌了还跌，难于见底，甚至这个阶段有时相当长，轻易地换股和不适当地补仓，不但不会扭亏，甚至还会加剧亏损。

有些投资者将补仓简单地理解为套牢后摊平成本，其实这是不全面的。补仓的实质是加码买入，是投资者原已持有某只股票，在某些情况下对其追加投资，这些“情况”基本上分为两类：看对时加码和看错时低位摊低成本。

看对时加码，在市场上通常有正金字塔买入法和倒金字塔买入法两种方法。前者是开始时以较多的资金购买自己所选的股票，其后股价上涨，证明自己看对，逐渐补仓买入。但股价每升上一个台阶，购买股票的数量却在减少，形成一个股价低购买的数量大、股价高购买的数量少的金字塔形，这是一种稳扎稳打的买入方式。后者股价每升上一个台阶，每次购买的股票数量都逐渐增多，形成一个头重脚轻的倒金字塔形。这种越升越加大买入量的做法，是一种冒险的买入法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管补仓是被套牢后的一种被动应变策略，但在某些特定情况下它是最合适的方法。只要运用得法，它将是反败为胜的利器；如果运用不得法，它也会成为作茧自缚的温床。在实践中，我们应尽量可能地减少依靠补仓措施而订立的个股操作计划，毕竟补仓战术的展开，已经否定了你前期对该股技术上的分析。适时了断也即进行止损措施（注：止损也作为补救措施的一种方式），在多数情况之下，止损可能要比补仓来得客观正确。进行补仓，我们要有充足的理论依据。如果我们只是为了补仓而补仓，再次将剩余资金暴露在不可确定的风险之下，那么我们就是对自己的资金极端不负责任，是对资金的践踏。无节制地补仓将在市场趋势发生转变后陷于一种任人宰割的境地。把我们的资金置入永远的被动等待之中，从而资金的流通使用效率将不再存在。

因此，为了更好地运用补仓法，我们需要掌握以下诀窍：

（1）补仓要有计划性。任何补仓战术的展开都必须建立在经过充分再论证后的计划内。该计划至少应包含本次补仓动作失败后的处理——其不应再使用补仓措施。因为那时你已经完全处于一种主观思想主导客观现实的混乱思维之中。赌博的心理已经占据你的思维。在个股被套后，绝不允许自以为股价跌幅已大、股价已低，就随意展开补仓。

（2）熊市初期不能补仓。这道理炒股的人都懂，但有些投资者无法区分牛熊转折点怎么办？有一个很简单的办法：股价跌得不深坚决不补仓。如果股票现价比买入价低5%就不用补仓，因为随便一次盘中振荡都可能解套。要是现价比买入价低20%～30%，甚至有的股价被腰斩时，就可以考虑补仓，后市进一步下跌的空间已经相对有限。

（3）大盘未企稳不补仓。大盘处于下跌通道中或中继反弹时都不能补仓，因为，股指进一步下跌时会拖累绝大多数个股一起走下坡路，只有极少数逆市走强的个股可以例外。补仓的最佳时机是在指数位于相对低位或刚刚向上反转时。这时上涨的潜力巨大，下跌的可能性最小，补仓较为安全。

（4）弱势股不补。特别是那些大盘涨它不涨，大盘跌它跟着跌的无庄股。因为，补仓的目的是希望用后来补仓股的盈利弥补前面被套股的损失，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既然这样大可不必限制自己一定要补原来被套的品种。补仓补什么品种不关键，关键是补仓的品种要取得最大的盈利，这才是要重点考虑的。所以，补仓要补就补强势股，不能补弱势股。

（5）前期暴涨过的超级黑马不补。历史上曾经有许多独领风骚的龙头，在发出短暂耀眼的光芒后，从此步入漫漫长夜的黑暗中。如四川长虹、深发展、中国嘉陵、青岛海尔、济南轻骑等，它们下跌周期长，往往深跌后还能深跌，探底后还有更深的底部。投资者摊平这类股，只会越补越套，而且越套越深，最终将身陷泥潭。

（6）把握好补仓的时机，力求一次成功。千万不能分段补仓、逐级补仓。首先，普通投资者的资金有限，无法经受起多次摊平操作。其次，补仓是对前一次错误买入行为的弥补，它本身就不应该再成为第二次错误的交易。所谓逐级补仓是在为不谨慎的买入行为做辩护，多次补仓，越买越套的结果必将使自己陷入无法自拔的境地。

由此，我们对待补仓应该慎之又慎。补仓操作不是为了进一步套牢资金，而是要尽快将套牢的资金解放出来，在不能确认补仓效果的前提下，匆忙在所谓的低位补仓，风险其实是很大的。只有掌握以上的原则和技巧，我们才可真正利用补仓法提前解套，化解风险。

换股操作，弥补套牢损失

换股操作，就是当投资者发现手上持股明显成为弱势股，短期内难有翻本机会，到脱手持股、换进市场中刚刚发力启动的强势股，以期从买进强势股中获利，弥补套牢损失。譬如：原来你买进 000001 深发展的股票，你现在觉得它的行情不好，就把深发展卖了，然后看好 000002 深万科，就把它买进，这就是换股。

换股是一种主动性的解套策略，它非常有效灵活，运用得当的话，可以有效降低成本，增加解套机会，弥补套牢损失，提高投资收益。但换股也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险相对偏大的解套手法，一旦操作失误换错了股就会赔了夫人又折兵，既损失资金又打击心态。所以，投资者在选择换股策略时要非常慎重，对于应该留什么股，换什么股必须有清醒的认识，实际应用中要掌握换股的规律并采用正确的换股方法。

一般说来，投资者在换股操作时需要注意以下几个方面的问题：

1. 用强势股换弱势股

在考虑用强势股换弱势股时，理性的选择应该是对当前的强势与弱势品种分别作一番分析，探讨其后市运行的方向，然后再作定夺。对于强势股来说，现在最重要的是看清它们还有没有上涨的理由以及相应的空间。如果还有，甚至理由足够多，空间足够大的话，那么不管现在它们已经上涨了多少，仍然有介入并且持有的理由。在我们看来，现在很多持续走强的大市值股票，譬如，其中的银行股、钢铁股等，总体估值还不是很高，结合其成长性来看，在排除了系统性风险的情况下，应该还存在一定的上涨空间。因此，它们确实还是可以作为换入股票的候选者。事实上，从最近的资金流向来看，也确实有比较多的资金在继续介入这些股票。而对于弱势品种来说，情况则比较复杂了，要作具体的分析。

一般说来，现在的那些弱势品种，大体上可以分为3类：

第一类是那些基本面较差的长期熊股，在大盘弱势的背景下，即使这些股票推出优厚的对价方案也不一定能阻止其继续下跌，因为企业经营若积重难返，一些机构一旦获得套现机会，就会不断沽压出局，导致股价不断创下新低。如果持有这类股票，那么只要没有特别的理由，及时换出是必要的。虽然这样做一时会有不小的损失，但却因此赢得了主动。

第二类是业绩比较平淡、估值水平一般，成交也不太活跃的品种，它们的特点在于股票本身可能没有什么亮点，但同时在基本面上也找不出太多的一定要卖出的理由。对这类股票做出决策是最困难的。面对这类股票，投资者不妨思考这样的问题：你能不能耐得住寂寞，等待这些股票“咸鱼翻身”。因为从市场的一般运行规律来看，在行情发展到一定阶段，弱势股票会出现一定力度的补涨。不过，这些都是不确定的，而且补涨空间也不会太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大。在弱势股票中，属于这一类的数量最多。一般说来，投资者最好是根据自己的风险承受能力和投资偏好，再结合相关股票的技术走势等来做出选择。

第三类实际上是被“错杀”的。当大市值股票节节向上的时候，一定会有一些敏感而激进的投资者将其他股票抛掉追涨。这样做，虽然有其一定的合理性，但是也导致了一批股票由于抛压过大而股价超跌。其实，从基本面或者其他方面来分析，它们现在的价格实际上已经被低估了，只是不是市场热点，走势仍然比较弱。但是，这种状况应该说不会无限制地延续，只要是有真实的价值，就一定会有得到反映的时候。大市值股票以前不也是乏人问津，价值被低估吗？对于此类股票，就不应该卖出换股，而应该坚持持有，甚至还可以逢低进一步介入。

2. 以弱势股替换手中已持有的强势股

股票的走势按阶段大致可分成孕育期、发展期、衰老期，其中发展期又可分为启动期、快速发展期、后发展期。当手中持有的筹码已完成主升段，进入了后发展期，也就是说，上攻能量已经散尽，但按照惯性，仍维持着一种强势，实际已是强弩之末。此时将其派发，而选择进入正处于孕育期的相对弱势股，将生命的接力棒传递下去，这是保持长期获利的积极的制胜之法。

3. 用强势股替换手中持有的强势股

两者都属于强势股，但所处阶段不同，前者是刚从启动期即将进入快速发展期，具有强劲的生命力；后者是由快速发展期即将或者已经进入后发展期，能量已快要散尽，只是还保持着冲刺的惯性。这时的换股，就犹如从一辆已经开始减速的列车上跳上了一辆刚开始提速的列车，前途如何，自是一目了然。通常的情况是，人们在已有一定获利的前提下，都不愿去追逐其他同样已有一定涨幅的个股，此种换筹方式就要求要克服畏高的心理障碍。所谓心病还得要心药医，解决的方法可以在心理上将原来持有的获利股票的利润转移到新进入的股票上，这样价位相对摊低，利润也有保存。这是一种自我心理调整，而非自欺，是为了获胜而采取的积极手段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 避免在同质的个股中换股

所谓“同质”，指板块、行业、题材接近的个股，这种个股往往走势联动性较强，总的趋势也是一致的，不同的可能只是资产缩水速度快慢的差异而已，对解套或盈利帮助不大，这样换股很难说是成功的。

5. 牛市中的换股策略

牛市中也有问题，可能是更大的问题，市场很好，股指不断地上升，周围人的股票都上涨了，偏偏自己手中的股票滞涨。这就真不如熊市中所有人的股票都套牢，更合乎情理一些。

这个时候，建议换股操作。犹豫不决是因为里面存在风险，牛市中热点频频转换，可能抛出去的股票很快成为新的热门品种，在傍晚的电视中可以听到相关评论，而买入的热门股迅速冷却下来了，这还不是最糟糕的，也可能恰好是在顶部买入，随后下跌。

换股过程本身也是一个问题，卖掉一些股票，然后买入另一些，中间可能会停留一下。时机上未必凑得那么好，即便时机上很合理，投资者出于心理也可能要观望一下。我们知道，虽然牛市会持续一段时间，但是少数几个交易日决定了牛市收益的相当部分，你的犹豫可能就错过了这几天。

因此，在牛市中换股我们可以这样来操作：在“忍无可忍”的时候卖出手头持有股票的一部分——一小部分，然后再买入其他股票，隔一段时间之后，再卖出和买入，逐步操作。如果是错误的，那么错误得也有限。经历一段时间之后，换股就顺利完成了。

当然不至于很机械，主动权是掌握在投资者手中的，也可能刚开始清理所持股票的时候，股票价格就开始强劲上升了。也可以将其理解为一种分散投资，既然市场整体是往上，那么一个分散的投资组合可以更贴近市场趋势。

在牛市中换股还需要注意换股的方向。“两会”传递了经济发展方向的信息，发展重心逐级由注重 GDP 增长转移到关注民生上面来。也就是说投资增长会被有所抑制，而消费增长则会被强调。毫无疑问，在中国，政府对经济有很强的干预能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，投资者想利用换股操作来弥补套牢损失时，应该牢记以下几点：一是不要盲目追逐热点，因为弱市中一般热点持续性不强；二是不要轻易换进抗跌股、强庄股，因为在弱市中今天的抗跌股、强庄股很有可能成为明天的跳水明星；三是弱市中不愁没有好的买点，要学会空仓等待；最后，在换股时要优先考虑具备高成长、小盘、低价、次新、股本扩张能力强、题材丰富等条件的个股。一旦行情启动或牛市降临具备以上条件的个股往往会成为新资金优先选择的建仓品种，不但能显著跑赢大盘，而且成为大黑马的概率也会相当高。

利用波段操作法，在“被套”的下跌通道也能赚钱

股价 K 线图记录下了广大投资者与庄家斗智斗勇的博弈结果，无论股价是在上升通道运行还是在下跌通道运行，都是庄家赚钱的需要。

散户采用正确的博弈方法，在被套后的下跌通道运行的股票也能赚钱。这种正确的博弈方法就是波段操作法。

波段操作法是指当你持有的一只股票被套以后，你一定要买卖股票，而不是持股长期不动。每次股价反弹，你一定要卖出股票，卖出的价比你的成本价低也要卖出，也就是说亏损也要卖出。

卖出股票的方法是：股价每上升 4%，卖出手中股票的 1/4。

而当股价下跌时，你一定要买回。

买回股票有两种方法：

（1）如果股价在一个下跌通道中运行，你买回股票时，一定要跌破股价前期最低点，并分仓挂单向下逐步买回，直到买到最低点。如图 8－1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

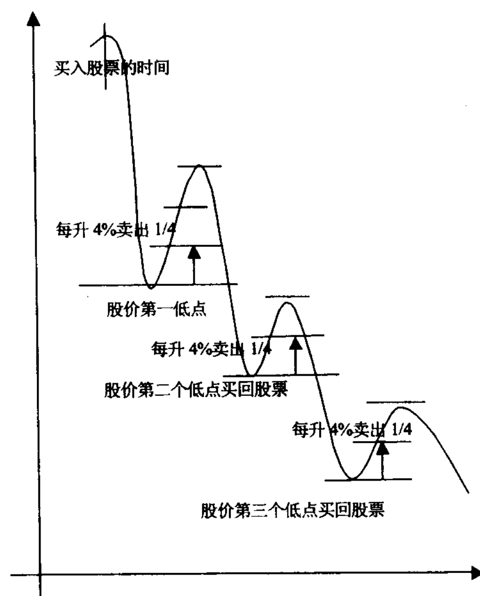


图 8－1

使用这个方法的时候要用统计概率理论指导你找最低点。首先要统计前期从最高点到最低点花了多少个交易日，同时要统计同期大盘从最高点到最低点用了几个交易日。用这两个数找一个折中的交易日天数。一旦决定买入股票，你的资金一定要分成若干等份（如 8 等份），一个价位比一个价位低，向下事先挂单买入股票。有时的最低位只出现很短时间，但你也能买到股票价格的最低点。

（2）如果股价在一个振荡通道和一个上升波动中运行，你前期在那个价位卖出的股票，你一定要在股价下跌回到该价位时，买回你前期卖出的股票。可能有些价位卖出的股票买不回来，这是由于股价跌不到前期价位，股价又掉头向上，这时你就要设法在上升的过程中每次加大买进股票的数量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

争取你的仓位在股价上升过程中股票不要少。

我们可以用一个真实的例子来说明这种波段操作法是如何帮你在下跌的通道中赚钱的：

老牛是在2003年2月听一个朋友介绍说燕化高新（000609）这只股票有人在坐庄，股价很快要拉升到25元。在这位朋友的鼓动下，老牛买进这只股票。当时股价是11.38元，买进了3万股，市值34.14万元。然而，买进这只股票后股价就没有像样的上涨，而是一直下跌，一直跌到2005年4月18日，股价是5.71元，市值已降到了17.13万元。市值跌了51%。每次股价反弹，都反弹不到老牛买进时的股价，老牛不想卖出。结果股价一天比一天低，老牛每天过着忧郁的生活。希望有一天牛市能到来，他的股票能解套。

在2005年4月18日，老牛听了一位专家推荐的波段操作法，抱着试一试的心态，按照这位专家的指导，卖出他持有的股票的一半，15000股。这里有一个投资者需要注意的问题是，进行波段操作不要全部卖出。因为股价上升和下跌的概率是50%。我们在进行操作时要有两手准备，万一股票全卖了，股价上升我们就会亏本。

老牛卖出股票一个多月后，直到5月26日股价跌到了一个新低点4.83元，股价就开始往上升。如图8-2所示。老牛按股价每上升4%就卖出手中1/4股票的原则进行操作。从5月26日到7月1日共31个交易日，股价在4.83~5.54元之间来回振动3次，振幅是14%。其结果是：当股价上升时，老牛的仓位愈来愈轻；当股价下跌时，老牛的仓位愈来愈重，股票愈变愈多。三次波动的利润他全部锁定。

7月1日股价上升到一个最高点，到达5.75元，老牛的仓位只有500股。接连几个交易日股价直线下降，一直到7月20日，一个空头陷阱，股价下跌到4.03元。

依据波段操作的原则，当天老牛全仓买入股票，仓位变为42500股，这时老牛非常高兴，股票的价格从2005年4月18日（股价5.71元，市值17.13）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌到了4.40元，虽然股价跌到了4.40元（7月1日收市），老牛的股票从30000股变成了42500股，总市值是18.7万，老牛还赚了1.5万多元。

从2005年7月1日到2006年的3月31日，燕化高新（000609）的股价在4.40~5.50元这个箱体里来回振动4次，出现过4次高点和4次低点。到2006年3月31日老牛持有股票1.5万股，现金173289.20元，总市值25.5万多元。

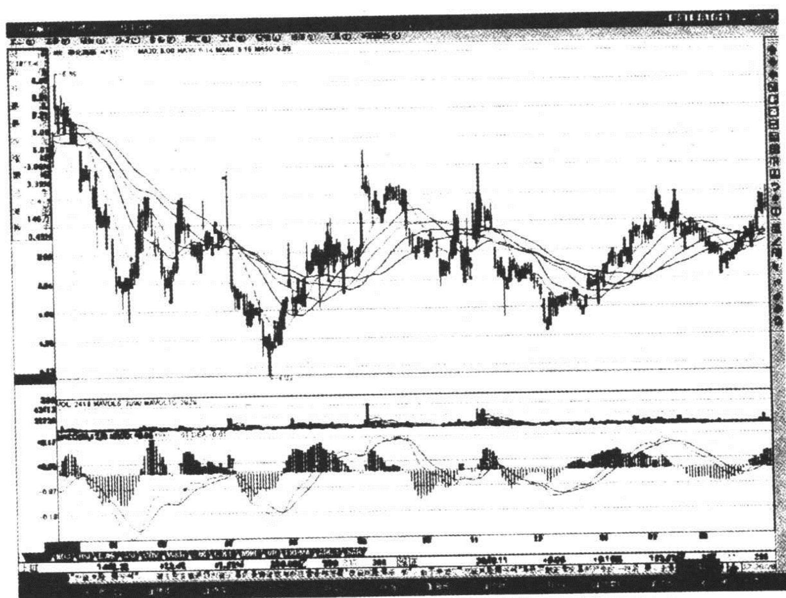


图8-2　燕化高新（000609）从2005年4月到2006年3月的走势

老牛持有的股票燕化高新（000609），虽然在一个下跌通道中运行，但是由于他采用了正确的操作方法，所以他赚到的钱比某些在上升通道运行中的股票还多。

所以，当股价在一个下降趋势中，投资者为了规避投资巨大损失的风险，一定要动股票，一定要在股价上升中卖出股票，不管你的持仓成本有多高，都要卖出。当股价下跌时要买进在高位卖出的股票。股价在下跌中你的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票数量在不断地增加，但你的股票市值可能不会降低，还有少许盈利。

走出解套操作误区

股民一旦被套，当然会千方百计地寻求解套办法，然而由于他们在解套操作中存在一些认识上的误区，最后往往解套不成，反而是越套越深。

股民在解套操作中主要存在以下3方面误区：

1. 被套不怕，不卖就不赔

我国的投资政策是禁止卖空的，即建仓行为不像期货一样有建多仓或者建空仓之分，只要介入股票市场，就是买入做多，清仓即是全部卖出，盈亏在先买后卖中得到结果。于是不少股民认为：我买了之后不卖，不就看不到亏损的结果了吗？其实这是“鸵鸟政策”：据说当鸵鸟遇到危险时，它会把头埋进沙子里，以为这样就没有危险了。股民在套牢时采取的态度不是和鸵鸟的做法类似吗？其实，只要买入操作完成，你的成本就已经确定，这个确定的成本相对市场现价，盈亏时刻都体现在账面上，这就是浮动盈亏。有些股民之所以采取“鸵鸟政策”，根本原因在于他们认为浮动亏损不是真正的亏损，只要不卖（不兑现）就“不赔”。其实这种理解完全是自欺欺人，盈亏的现实并不因为没有完成先买后卖的完整过程而消失，浮动亏损就是实际亏损，它是一种真实的客观存在，并不因为没有兑现而变成幻觉。

一些具有相当市场分析能力的人士也认为浮动盈亏不是真实盈亏，并能提出论据说：“浮动”本身就证明不是真实的、确定的。让我们举例说明一下：某人以8.2元买了基本股票，当股价跌到7.2元时，他进行了判断，考虑是否应该卖出，这时他的亏损是1元，这个亏损就是真实的、确定的。如果此时卖出，就会以7.2元兑现。但是他决定继续持股，当股价跌到6.2元时，可以兑现的亏损2元仍是确定的。如果决定继续持股，当股价回升到8元时，亏损额变为0.2元，这也是确定的。可见，在任何做决定的时刻，股价都是确定的、真实的（忽略瞬间变化），浮动的仅仅是我们的判断。行动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然只是一买一卖，但它是由一连串连续进行的判断联系的。在上例中，8.2元的成本早已确定，之所以能缩小亏损，全在于后来的判断，而不是8.2元的成本。换言之，上例中的三个判断可以拆为三次买卖过程：①8.2元买进，7.2元卖出，亏损1元。②7.2元买进，6.2元卖出，亏损1元。③6.2元买进，8元卖出，盈利1.8元。三次买卖过程即三次判断过程中只有最后一次判断是对的，但这并没有改变以8.2元买进的成本造成前两个过程亏损的结果！所以，减半一旦确定以后，关于浮动的判断就只是在其后的买卖过程中“补贴”前面的赢方，赢方早已实际形成。

2. 摊平法操作可降低成本

前面我们已分析过，一旦买进，成本就不变。同样的例子，当股民以8元买进某只股票后，在7元再买进同样数量，在6元再买进同样数量。这时形成的平均买进价为7元，当股价回升到7.8元时，就形成盈利0.8元的情况。这是典型的摊平法操作。表面上，由于平均成本低于第一次买进价，似乎成本下降了并由此获利。其实，如果把三次买进拆成三个独立过程，则为：第一次8元买进，7.8元卖出，亏0.2元；第二次7元买进，7.8元卖出，盈利0.8元；第三次6元买进，7.8元卖出，盈利1.8元。可见，第一次买进造成的亏损并没有因为后面的买进利而明显减少，其成本没有丝毫的改变。换句话说，后两次完全可以去买其他任何涨得好的股票，其结果可以用后来的盈利去补贴前面的亏损，效果一样。

可见，摊平法操作只是以盈补亏，况且在一只股上如此加码还有“鸡蛋放在一只篮子里”的危险，弄不好会越加越重，越陷越深。

3. 根本没有止损概念

有的人虽然进入了股市但却根本没有止损的概念，岂不知会止跌才不会被套死，才有翻本的机会。

破位就要止损——这是股市中铁的纪律，一个没有纪律的军队是不能打胜仗的。这时的止损是不惜代价的，包括“中计”，吃亏上当的代价也准备平静地接受！这样就不至于总去品尝那种像被人掐住脖子后窒息而死似的套牢滋味了。

如果你承认弱小，就必须学会逃避，这是股市中的泥鳅法则，也是大自然的生存规律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 集中投资，集中收益

精心选股，集中投资

目前占据主导地位的现代投资组合理论提倡分散投资，以减少投资风险，即我们常说的“不要把鸡蛋放在一个篮子里”。而西方的投资大师巴菲特·林奇等却采用完全相反的集中投资策略：他们认为，不要把鸡蛋放在一个篮子里是错误的，投资应该像马克·吐温建议的那样，“把所有的鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它。”

他们认为多元化是针对无知的一种保护。它不仅不会降低你的投资风险，反而会分摊你的投资利润，集中投资却可以帮助我们集中收益。

当然，集中投资的前提是精心选股，一般说来，我们应集中投资于下述3种股票：

1. 集中投资于最优秀的公司

作为投资者，我们都想投资于那些业务清晰易懂、业绩持续优异、由能力非凡并且为股东着想的管理层来经营的优秀公司。然而，这种优秀的公司并不容易寻找。一般说来，我们应借助以下标准来衡量。首先，评估每一家公司业务的长期经济特征；其次，评估负责公司经营的管理层的能力和水平；最后，以合情合理的价格买入其中几家最好的公司的股份。

如果你是一位学有专长的投资者，能够了解企业的经济状况，并能够发现5～10家具有长期竞争优势的价格合理的公司，那么传统的分散投资对你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来说就毫无意义，那样做反而会损害你的投资成果并增加投资风险。我们不明白的是，为什么那些分散投资的信奉者会选择一些在他喜欢的公司中名列前20位的公司来进行投资，而不是很简单地只投资于他最喜欢的公司——他最了解、风险最小并且利润潜力最大的公司。

其实作为投资者，我们的收益来自于一群由企业经理人组成的超级团队的努力，他们管理的公司虽然经营着十分普通的业务，但是却取得了非同寻常的业绩，我们集中投资所要寻求的就是这类优秀的公司。

2. 集中投资于你熟悉的公司

投资者为了真正规避风险，在投资时必须遵循一个能力圈原则。你并不需要成为一个通晓每一家或者许多家公司的专家。你只需要能够评估在你能力圈范围之内的几家公司就足够了。能力圈的大小并不重要，重要的是你要很清楚自己能力圈的边界。

我们必须集中投资于位于自己能力圈范围之内、业务简单且稳定，从而使未来现金流能够预测的优秀企业，我们努力固守于相信我们可以了解的公司。这意味着它们本身通常具有相当简单且稳定的特点，如果企业很复杂而产业环境也不断在变化，那么，我们根本没有足够的聪明才智去预测未来现金流量。对于大多数投资者而言，重要的不是他到底知道什么，而是他们真正明白自己到底不知道什么。只要能够尽量避免犯重大的错误，投资人只需要做很少几件正确的事情就足以保证盈利了。

作为一名投资者，你的目标应当仅仅是以理性的价格买入你很容易就能够理解其业务的一家公司的部分股权，而且你可以确定从现在开始的5年、10年、20年内，这家公司的收益实际上肯定可以大幅度增长。在相当长的时间里，你会发现仅仅有几家公司符合这些标准，所以，一旦你看到一家符合以上标准的公司，你就应当买进相当数量的股票。

我们的策略是集中投资。我们尽量避免当我们只是对企业或其股价略有兴趣时，这种股票买一点、那种股票买一点的分散投资做法。当我们确信这家公司的股票具有投资吸引力时，我们同时也相信这只股票值得大规模投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只有很少的公司是我们非常确信值得长期投资的。因此，当我们找到这样的公司时，我们就应该持有相当大的份额，集中投资。

3. 集中投资于风险最小的公司

西方投资大师之所以采用集中投资策略，是因为集中投资于投资者非常了解的优秀企业股票，投资风险远远小于分散投资于许多投资者根本不太了解的企业股票。

在股票投资中，我们期望每一笔投资都能够有理想的回报，因为我们将资金集中投资在少数几家财务稳健、具有强大竞争优势并由能力非凡、诚实可信的经理人所管理的公司股票上。如果我们以合理的价格买进这类公司的股票时，投资损失发生的概率通常非常小。

找出以上三类公司，然后重拳出击，集中持有，一定会为你带来意想不到的收益。

集中投资，关注长期收益率

投资者最忌讳的是游击战术，打一枪换一个地方的投资者，只能算是投机者，事实上，没有几个投机者能不败下阵来。为了不在股市血本无归，我们需要进行集中投资。

虽然采用集中投资方式会不时地在某些年度遭受重大损失，尽管年度投资回报率波动性大，但集中投资策略关注的是长期的收益率，它在长期内的总投资回报率远远超过市场平均水平，而分散投资方法是不可能取得这么好的总收益的，最多取得相当于市场平均水平的投资回报。

由于国内大多数投资者根据现代投资组合理论选择分散投资策略，采用集中的持续竞争优势价值策略就有了一定的竞争优势。诚如股神巴菲特指出："我们宁愿要波浪起伏的15%的回报率，也不要四平八稳的12%的回报率。"既然集中投资既能降低风险，又能提高回报，那么短期的业绩波动大些又何妨？国外许多价值投资大师都以他们出众的投资业绩以及大量实证研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究证明了集中投资可以取得较高的长期收益率。

例如，凯恩斯的集中投资策略使他管理的切斯特基金在 1928～1945 年的 18 年间，年平均投资回报率以标准差计算的波动率为 29.2%，相当于英国股市波动率 12.4% 的 2.8 倍，但其 18 年中年平均回报率为 13.2%，而英国股市年平均回报率只有 0.5%。

又如，查理·芒格管理其合伙公司时，将投资仅集中于少数几只证券上，其投资波动率非常巨大，在 1962～1975 年的 14 年间，年平均投资回报率以标准差计算的波动率为 33%，接近于同期道·琼斯工业平均指数波动率 18.5% 的 2 倍。其 14 年间平均回报率相当于道·琼斯工业平均指数平均回报率 6.4% 的 4 倍，达到 24.3%。

再如，比尔·罗纳管理的红杉基金采用高度集中的投资策略，每年平均拥有 6～10 家公司股票，这些股票约占总投资的 90% 以上，其投资波动率非常巨大，在 1972～1997 年的 26 年间，年平均投资回报率以标准差计算的波动率为 20.6%，高于同期标准普尔 500 指数波动率 16.4% 的 4 个百分点。但其 14 年的年平均回报率为 19.6%，超过标准普尔 500 指数年平均回报率 14.5% 约 20%。

还有，股神巴菲特管理的伯克希尔公司在过去 41 年（至 2006 年）以来，也就是巴菲特从 1965 年接手之后，伯克希尔公司每股净值由当初的 19 美元增长到现在的 50498 美元。“二战”后，美国主要股票的年均收益率在 10% 左右，巴菲特却达到了 22.2% 的水平。由于伯克希尔公司以上收益中同时包括了股票投资、债券投资和企业并购等，并不能直接反映巴菲特股票投资的真实收益水平。1987～1996 年，巴菲特管理的伯克希尔公司主要股票投资平均年收益率为 29.4%，比同期标准普尔 500 指数平均年收益率 18.9% 高出 10%。如果巴菲特没有将大部分资金集中在可口可乐等几只股票上，而是将资金平均分配在每只股票上，那么同等加权平均收益率将为 27%，比集中投资 29.4% 的收益率要降低 2.4%，使其相对于标准普尔 500 指数的优势减少了近 44%。如果巴菲特不进行集中投资，而采用流行的分散投资策略，持有包括 50 种股票在内的多元化股票组合，那么即便假设伯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克希尔公司持有的每种股票占2%权重，其分散投资的加权收益率也仅有20.1%。

国外如此，国内的情况又如何？事实证明，在国内股票市场采取集中投资策略同样能为我们带来很高的长期收益率。

据《中国证券报》的报道，2006年12月份，深万科（000002）的股票可以在二级市场上进行交易，这个消息对于万科最大的个人股东刘元生来说是一个里程碑式的利好。他所持有的万科公司的股票可以上市流通了。

其实，刘元生先生当初持有万科股票，是基于对公司管理层的信任，1988年12月末万科正式向社会发行股票，由于一家外商的临时变卦，在紧急时刻刘元生投资400万元认购了360万股。在公司发展的快速扩张时期，他也积极参与项目的判断并给出自己的建议。基于对万科公司的了解和信任，刘先生开始集中投资于万科公司的资料显示，1988年刘元生持有万科股票360万股，1992年刘元生持有万科股票370.76万股，以后通过送股和配股以及二级市场的增持，1993年拥有503.29万股，1995年股数为767万股，2004年为3767.94万股，2006年为5827.63万股。

前后18年，刘先生总共用了400万元集中持有了万科的5827.63万股非流通股，这些股的回报率则达到了176倍。在2007年3月份回报率更是达到了300倍左右，参见图9－1。可以说，深圳万科的个人投资者刘元生先生通过集中长期持有万科公司的股票获得了巨大的收益。

由此看来，集中投资虽不能让我们在短期内获得暴利。但是从长期来看，其所带来的总回报率是远远超过市场平均水平的。所以，集中投资需要我们有长远的眼光，关注长期的收益率，而不要过分迷恋短期的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

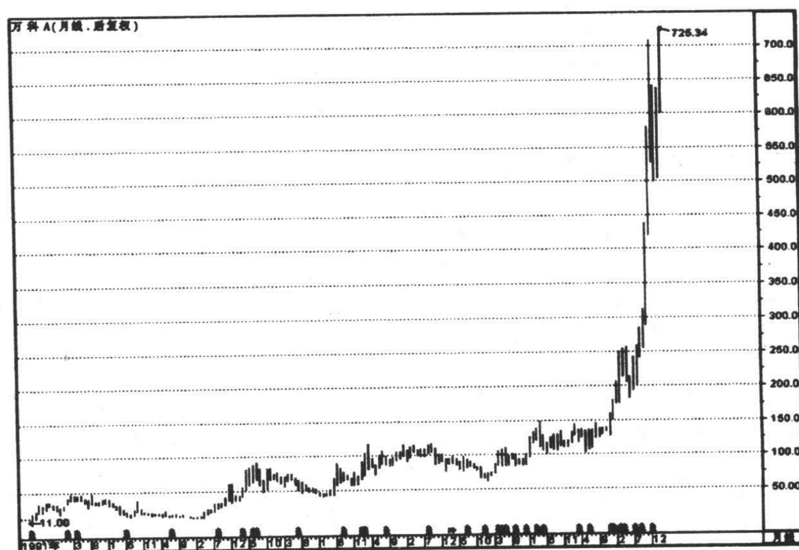


图 9－1　深万科自上市至 2007 年 4 月复权月 K 线图

集中投资，快而准

我们常常会遇到日常购买很多种股票的投资人，一般股民，手上持有十多种以上的股票，是很普遍的事。一些股民甚至持有三四十种股票。

事实上，如果个人投资过多的股票，将失去集中投资可能带来的巨大收益。一般说来，投资者购买多少股票合适的问题主要取决于以下两个因素：

第一，投资者自身的优势。

第二，投资者能不能发现一只能够通过所有严格标准检验的上市公司，包括股票价格的高低也很合适。

我们应该记住购买股票是为了获取更高、更加稳定的收益，而不是单纯地为了分散化而分散化。

其实，对我们中小股民来说，集中投资是一种快而准的投资方式。因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人投资总相对于机构投资者在集中投资上更有优势。机构投资者即便再集中，因为政策确定、回避风险和其他基金的竞争不可能使其资金过分地集中在几只股票上，个人的特征也决定了进行集中投资是快而准的，可以从以下几方面来分析：

（1）赚钱是每个进入市场的人的最根本想法，想要赚钱就要选择投资那些具有高概率赚钱机会的股票才能获取收益。这样一来，选择的范围就不是很大了。个人投资者假若已经决定了买入某只股票，那么为什么不敢全买呢？是不是对这次买入本身就存在恐惧。在这种情况下，需要谨慎地判断这个选择是否正确，没有把握的事情还不如找那些由投资专家管理的基金。

（2）个人投资者的投资专业水平和能够花费在研究方面的时间和精力是有限的，但是假若结合自身的行业专业水平（如医疗、通信、传媒、机械等）有针对性地对几只股票进行研究，并进行长期跟踪，就能获得比较大的先发优势。在这种情况下，只对某一只股票投入的时间和精力都会大于专业投资人花费在这一只股票上的时间和精力。

（3）没有哪个投资者能够了解所有在沪深交易所挂牌上市的股票的情况，即便是职业投资者也是把自己局限在某个特定的领域或类型进行投资。那么个人投资者更应该如此。

既然集中投资是市场赋予个人投资者的一个优势，个人投资者更应该利用这个优势。事实上，集中投资这种方法尽管是一种快而准的投资方式，但长期被市场投资者所忽略。我们身边的不少个人投资者，10 万元资金拥有 5 只以上股票的人不在少数，而这些人绝大部分应该是赔钱的。其实在现在的市场规模和流动性中，就算是 1000 万元的资金拥有一只股票也未尝不可，作为个人投资者更多要做的是投资背后的工夫。美国投资大师林奇在《战胜华尔街》中就表达过类似的观点：“在众多的股票中找到几个十年不遇的大赢家才是你真正需要的。如果你有 10 种股票，其中 3 种是大赢家，一两种赔钱，余下 6 ~7 种表现一般，你就能赚大钱。如果你能找到几个翻 3 倍的赢家，你就不会缺钱花，不管你同时选了多少赔钱的股票。如果你懂得如何了解公司的发展状况，你会把更多的钱投入到成功的公司中去。你也不需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要经常把钱翻3倍，只需一生中抓住几次翻3倍的机会，就会建立相当可观的财富。假若你开始投资时用1万美元，然后有5次机会翻3倍，你就可以得到240万美元；如果有10次翻3倍的机会，你的钱就变成了5.9亿美元。”

在某种程度上，集中投资是对投资不确定性的一种回避，使投资尽量具有确定性后再投资，这在客观上存在一定难度。集中投资具有将更大比例甚至全部比例的资金筹码投资于高概率的收益品种上的特点，在集中投资前，精密仔细地分析研究和把握是必须的，在投资的过程中个人投资者需要做到富有耐心、客观地、仔细地分析以应对股神不可预测的风险。

对于投资者而言，无论是在熊市或牛市，集中投资一只好的股票（以好的价格买到合适的股票）都是一种超值的回报。分散投资尽管有助于分散风险，但是也分散了收益。同时分散投资也会分散投资者的分析精力。对于集中投资的收益表现，我们可以用一个例子来说明。假设一名投资者用10万元投资，第一种情况是全部资金投资于一只股票，这个股票一年的收益为50%，那么如果股票下跌将会带来较大损失，此种情况下如果利用优势认真研究，将会在集中投资的情况下集中受益。第二种情况是投资50%的资金于一年的收益为50%的股票，50%的资金投资于一只收益为30%的基金，它会在一定程度上降低收益，同时风险也有所降低，是一个理想的选择。但是失去了最大收益的机会，没有充分发挥优势。第三种情况把30%的资金投资于收益为50%的股票，30%购买收益为30%的基金，20%买收益为10%的一只股票，20%存入银行，收益率为2%。此种情况下大幅度降低风险的同时也大幅降低了你的收益，是一种最保守的投资策略。过分分散，还不如购买基金或国债。如果分散买入多只股票，那么失败的可能性更大，因为个人投资者既然连一只股票都不能选好，选好多只股票的概率会更低，按照一个无效的思路选股会造成很大的失败。因此，还是稳妥一点，采用集中投资，快而准地抓取你的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准确评估风险，发挥集中投资的威力

所谓风险是指价值损失的可能性而不是价格的相对波动性。集中投资于被市场低估的优秀公司比分散投资于一般公司更能够降低真正的投资风险。

我们采取的集中投资战略是防止我们陷入传统的分散投资教条。许多人可能会因此说这种策略一定比组合投资战略的风险大。我们不同意这种观点。我们相信，这种集中投资策略使投资者在买入股票前既要进一步提高考察公司经营状况时的审慎程度，又要提高对公司经济特征的满意程度的要求标准，因而更可能降低投资风险。在阐明这种观点时，我们可以将风险定义为损失或损害的可能性。

然而，学究们喜欢另行定义投资“风险”，断言它是股票或股票投资组合的相对波动性，即组合波动性与股票市场中所有股票的整体波动性的比较。利用数据库和统计技术，这些学究们精确计算出了每只股票的β值——该股票市场价格的历史相对波动性——然后根据这些计算结果建立晦涩难懂的投资和资本配置理论。但是，在他们渴望用单一的统计来衡量风险时，他们忘记了一条基本的原则：模糊的正确胜过精确的错误。

股神巴菲特在伯克希尔公司 1996 年的年报中重申道：“我们坚信，计算机模型预测的精确性也不过是臆断和毫无根据的猜测。事实上，这种模型很有可能会诱使决策者做出完全错误的决定。在保险和投资领域，我们曾经目睹过很多类似原因造成的灾难性结果。所谓的‘组合保险’在 1987 年市场崩溃期间带来的破坏性结果，让一些笃信计算机预测的人们大跌眼镜，到那时为止，他们才真正意识到，真应该把这些计算机扔到窗外。”巴菲特认为确定风险不是通过价格波动，而是公司价值变动。

那些学究们在衡量风险时根本不屑于考虑公司生产什么产品、公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的竞争对手有什么举动，或者这家公司使用的贷款是多少等一切背景材料。他甚至不想知道公司的名字。他唯一重视的是公司股票价格的历史走势。相反，由于我们认为有风险即损失或损害的可能性，那么我们就会尽心去寻找那些可以使我们进一步了解公司业务的所有信息。因此，在我们买了股票之后，即使股市停盘了两三年，我们也不会因此而有一点点烦恼。

投资者必须确定的真正风险是他从投资（包括他的出售所得）中得到的总的税后收入，在整个预计的持有期内，是否可以至少给他带来与原来相当的购买力，加上原始投资的适当利息。

虽然衡量公司股票投资风险“用工程般的精确性难以计算，但在某些情况下，它可以用一定程度的有效精确性来判断”。与这种估算相关联的主要因素是：

（1）评估的企业长期经济特性的确定性。

（2）评估的企业管理的确定性，包括他们实现公司所有潜能的能力以及明智地使用现金流量的能力。

（3）管理人员值得依赖，能够将回报从企业导向股东而不是管理人员的确定性。

（4）公司的收购价格。

（5）未来税率和通货膨胀率，二者将决定投资者取得的总体投资回报的实际购买力水平的下降程度。

通过上面这些因素，我们可以确定某个投资中的内在风险，从而发挥集中投资的威力而不需要参考复杂的数学公式或股票价格走势。

集中投资的秘诀：在赢的概率最高时下大赌注

集中投资要求我们集中资本投资于少数优秀的股票。在应用中最关键的环节是估计赢的概率及决策集中投资的比例，其秘诀就是在赢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的概率最高时下大赌注。

所谓赢的概率，其实是对所投资企业价值评估的准确概率，而估值的准确性又取决于对企业在未来长期的持续竞争优势进行预测的准确概率。

我们进行长期价值投资时，要对企业未来5～10年的竞争优势进行估计，现实是我们并没有多少有价值的历史数据可供分析，我们所能做的只能是从各种相关的历史数据开始分析，然后根据自己对产业的理解和对公司业务的判断，做出某种概率预测，这是一种非常主观的预测，在这种主观预测的基础上进一步估算企业的内在价值。这也是为什么巴菲特说："价值评估，既是艺术，又是科学。"对相关历史数据的分析是科学，但对公司未来长期竞争优势的预测是艺术。集中投资的原则是集中投资于少数优秀企业，在成功概率最大时下大赌注。

那么，如何估计成功的概率呢？

估计成功的概率与我们在数学中学习的概率计算有很大的不同。传统的概率计算以大量的统计数据为基础，根据大量重复性试验中事件发生的频率进行概率计算。但是，我们投资的企业永远面对与过去不同的竞争环境和竞争对手，竞争环境、竞争对手及竞争对手的竞争手段，甚至我们投资的企业自身都在不断地变动之中，一切都是不确定的，一切也都是不可重复的。所以，我们根本无法计算企业竞争成功的频率分布，也根本无法估计成功的概率是多少。

但是为了保证投资获利，我们又必须估计成功的概率。一个有些类似的例子是足球彩票竞猜。每一次曼联队面临的对手可能都是不同的球队，即使是相同的球队，其队员和教练可能也有了许多变化，曼联队自身的队员及其状态也有许多变化，同时双方队员当天比赛的状态和过去绝不会完全相同，队员之间的配合也会和过去有很大的不同。那么，曼联队今天会输还是会赢呢？不管我们有多么庞大的历史数据库，也根本找不到与今天比赛完全相同的、完全可重复的历史比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赛数据来进行概率估计。由此，我们唯一可做的便是进行主观概率估计。

价值估计不准确，在确定买入价格时的安全边际也不准确，投资盈利的概率就会大大降低。在概率较低的情况下进行集中投资可能会给投资人带来很大的亏损和灾难。这种主观概率的估计具有很大的不确定性，很容易估计错误。

虽然主观评估赢的概率没有固定的模式可依据，但我们可以借鉴股神巴菲特的成功经验，他是用打桥牌的方法来估计成功概率的。

巴菲特一星期大约打 12 小时的桥牌。他经常说："如果一个监狱的房间里有 3 个会打桥牌的人的话，我不介意永远坐牢。"他的牌友霍兰评价巴菲特的牌技非常出色，"如果巴菲特有足够的时间打桥牌的话，他将会成为全美国最优秀的桥牌选手之一。"

其实打桥牌与股票投资的策略有很多相似之处。巴菲特认为："打牌方法与投资策略是很相似的，因为你要尽可能多地收集信息，接下来，随着事态的发展，在原来信息的基础上，不断添加新的信息。不论什么事情，只要根据当时你所有的信息，你认为自己有可能成功的机会，就去做它。但是，当你获得新的信息后，你应该随时调整你的行为方式或你的做事方法。"

也许在伟大的桥牌选手与伟大的证券分析师之间，都具有非常敏锐的直觉和判断能力，他们都是在计算着胜算的概率。他们都是对自己基于一些无形的、难以捉摸的因素所做出的决策。巴菲特谈到桥牌时说："这是锻炼大脑的最好方式。因为每隔 10 分钟，你就得重新审视一下局势……在股票市场上决策不是基于市场上的局势，而是基于你认为理性的事情上……桥牌就好像是在权衡赢得或损失的概率。你每时每刻都在做着这种计算。"

虽然巴菲特借助打桥牌来计算成功的概率并不合适每个人，但是我们可以从中学习他的这种思维模式，也即时刻保持对股市全局的审视。判断什么是理性的事情，然后权衡输与赢的比率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集中投资时别忘适度分散

在前面我们强调了集中投资对于集中收益的巨大作用，但是任何事物都是有利有弊的，集中投资可最大化我们的收益，但是它需要我们有较高的操作技巧，并不是人人都有巴菲特那样的眼光，集中投资的几只股票都可以赚得盆满钵满。因此，对于我们广大中小股民来说，在把握集中投资的大原则下也别忘了适度分散。

有些投资者知道分散投资，降低风险，但不一定真正理解其中的含义。有些人专炒股票，以为将资本分别买入各类股票，就是分散投资了，这样理解还不能算是全面的，真正的分散投资，一定要做到以下几个方面：

1. 资金的分散

资金的分散又叫金融投资的“三分法”。在美国等西方国家，最为通用的方法是：1/3 的资金存银行以备不时之需；1/3 的资金购买债券、股票等有价证券作长期投资；1/3 的资金购置房地产、土地等不动产。在股票投资上，人们也往往把 1/3 用来购买安全性较高的优先股或可转换债券，1/3 购买业绩稳定的蓝筹股和成长股，1/3 购买热门股或投机股。上述三分法虽然没有多少充足的理论依据，但在实践中已得到普遍认同。

2. 市场的分散

分散投资还要分散于不同投资市场。投资者切不可将资金全部单一投入股市或外汇市场或金市。每一种投资市场都随时会大起大落。全部资金投入会产生极大的风险。另外，分散于不同市场，理想的做法就是投资项目绝对不相关。如果将资金分成物业或股票两项，房地产崩溃，股市必跌，两者关系过于密切，并不是理想的分散投资。理想的投资中，很多项目最好是独立的，不受其他市场影响，其中一项

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现亏损也不会引起连锁反应。

3．投资项目的分散

分散于同一类投资里的不同项目，在任何一项投资里面，也可以选择不同项目。投资贵重金属可以分散为黄金、纪念金币、白金、白银、金章等；投资股票市场可以分散于各行业，如金融股、地产股、公用股、酒店股、综合企业股；投资物业可以分散于住宅、高级商业楼宇、工厂大厦等；投资债券市场可以分散于政府债券、零息债券、长期及短期债券等；投资期货市场可以分散于金融期货、商品期货。

4．时间、地点的分散

投资时间的分散，可按派息时间岔开选择投资，因为按照惯例，派息前股价往往会上涨，即使购买的某种股票因利率、物价等变动而在这一时间遭遇系统风险，还可以期待在另一时间派息分红的股票上获利；投资区域的分散，企业不可避免地会受到地区市场、政策、税率乃至自然条件等诸因素的影响，产生不同效果，分散投资于不同区域的企业可起到“东方不亮西方亮”的作用。

5．买卖系统的分散

投资人士应该在不同市场，或者相同市场的不同项目里面，运用不同的买卖系统。如在股市，可以运用基本分析作为长期投资工具，在金市则运用趋势去预测市场，在外汇市场造仓可以用跨期方法，在房地产投资可以用相反理论，在债券市场则用移动平均线，加上均价买入法等不同方法。使用单一方法，而这种方法失灵时会影响收益。

总之，根据真正意义上的分散投资理论，一种低风险的分散投资，一定要将资金投入到相关性很低的投资项目里面。如果投资股票，应该用另一些资金去买入和股票相关性甚低的投资项目，如黄金、债券、外汇等，风险就比较低。即使放在股市的资金也不可以单买某一类股票，如单买金融股，出现金融风暴就会全部被套，无路可逃。应该分散在公用行业、房地产、综合企业等相关程度比较低的行业。只有这样，才能保证在没有分散利润的基础上分散风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　做好投资组合，平衡收益与风险

多样化是投资组合的关键

如何做好投资组合，使它能真正帮助我们规避股市风险、投资获利？美国价值投资之父杰明·格雷厄姆给出了答案：“一定要注意投资组合的多样化，多样化是投资组合的关键。”

所谓投资多样化就是把金融资产投入到大量不同的投资项目中，以便提高获得高额利润的机会、抵御损失、简化分析和选择过程。这里的“大量不同的投资”不是指买进三只不同的计算机公司股票。希捷、英特尔和苹果公司应当是好的电脑公司，但仅仅投资于这些公司的股票不足以形成好的多样化。如果一个人投资一家好的电脑公司、一家食品公司和一家超市，这种混合就是多样化的。尽管它们受到总体经济条件的限制，但该多样化组合进入了一个成长性行业、一个防御性行业以及一个消费产品行业。

在设定投资组合时，除了要考虑多样化的种类，还需考虑多样化的程度。多样化的程度取决于经验、分析的时间和投资者可用的资产量。投资咨询师可能会很油滑地回答：“如果你有 10000 元投资，应该投 10 家公司，3 个不同行业。”但这话没有多大用处。即使花 25 元买一手 100 股，将使一位投资者买 4 家股票，这也意味着要为费用或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手续费多花钱。

上述所谓的“10 公司法则”将会产生几个零星股票，这种投资缺乏深度。请记住这样一个原则：“让优胜股赢得更多。”最好避免零股（100 股以下）的情形，开始时在 3 个行业买 3～4 只股。这将提供安全性，提高选到一个优胜股的机会。以后，随着投入的钱更多，多样化的深度和广度都可以加大。

还有，要考虑挑选和分析 10 家公司的时间。观察三个行业的 10 家公司的表现，需要多少时间？大多数人会把时间分配到股票组合、市场和经济分析上，但他们最不希望的就是使它成为第二个工作。

还有一件事情需注意：太多的多样化会明显地稀释业绩。在一些情形下，投资者投资于中央发行的国库券或有担保的长期债券可能更好些。

设定多样化的投资组合，我们要遵循以下两个原则：

原则一：合理分配投资股票与债券的比例。

设定多样化的投资组合，投资人应该至少把 25% 的资金放在现金或债券上，另外把至少 25% 的资金放在股票上；其余 50% 则可以视当时股市与债市的状况，适当分配投资股票与债券的比率。

运用多样化投资组合策略的方法之一是想象一个算盘。算盘的左方，应该有 1/4 代表投资股票的珠子；另一边应该有 1/4 代表可以带来固定利息收益的债券固定有等投资；至于中间的珠子，则可视市场状况决定向左或向右移动。如果有许多超值的股票可供投资，大部分的珠子就会移到左边；如果好股票实在太少，而政府公债或定存可以提供相当高的利率，或者有其他保证收益的投资，那么，大部分的珠子可能会移到算盘的右边。

当不知道如何取决的时候，应该优先选择股票。即使是最保守的投资人，也应该在投资组合中尽可能提高股票的比重。这有两个理由：

（1）当通货膨胀急速上扬时，股票可以有最好的保值作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）股票在历史上的投资报酬率，本来就优于其他任何形式的投资工具。

投资者都知道，握有现金和债券等价物是一件很自在的事情。债券等价物与现金有下面3个作用：

（1）保护作用。

（2）作为预留价值的仓库。

（3）作为可以提供较高投资报酬率的来源——虽然往往只是昙花一现。

投资政府公债、公司债以及其他支付利息的有价证券，是一件相当复杂的工作。最近20年来出现的货币市场基金、债券基金以及其他以赚取固定利息收益为目的的证券，大大影响了债券工具的投资方式。这些工具当中，国库券、定存是较简单易懂的，而公司债、地方政府公债则是另一回事。投资高风险的债券需要相当的金额，以便达到有效的风险分散，也许到头来投资人会发现，投资债券基金还是最简单、安全的方法。

在某些状况下，特别股可以取代债券，但基于税负因素的考量，特别股也许更适合机构投资人。

至于要投资债券或是债券的等价物，则视投资人个人的目标而定，通常有如下两种情况：

（1）资本安全性：最好的方法就是直接购买政府公债、由政府背书的定存或是货币市场基金。在这些状况下，投资人总是可以拿回本金，而且有固定或变动利率的利息收入。

（2）尽可能提高利率：在专业经理人的操作下，债券基金通常会取得最高的利率。

原则二：多样化要适度而不能过分。

为了合理规避风险。我们的投资组合应该保持多样化，但是这种多样化不能超过一定的限度，过分的多样化不仅不能规避风险，反而会大大增加我们的投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是因为，我们操作的主要策略是一视同仁地购买“价格低于流动资产”的普通股，稍后，特别是当股价获利率达到每年20%或更高时，再行卖出。在某些时候，我们的投资组合通常有超过100档以上类似的超值股票。

对于一般的保守性投资人来说，如果手边股票的品质够好，至少应该同时持有5档股票；如果对股票的品质不是很有把握，则最多可以持有30档的股票，超过这个数目，即使有电脑协助，都可能会因为数量过多，而不容易监控股票的表现。虽然电脑可以追踪股价的变化，提供一些简单资料以供研究，投资人还是得花心思去阅读并了解这些企业的营运情形。

一般说来，同时持有5档股票是最稳当的做法，因为每个人的投资组合中，都不应将超过20%的筹码集中在同一个产业；至于是否要持有多达30档的股票，则是可以变通的。不过，值得注意的是，限制投资组合当中标的物的数量，只是单纯为了方便簿记管理、容易追踪价格变动状况，而不见得是为了提高投资报酬率。从投资报酬的角度来看，并没有购买股票种类多寡的上限：只要能够严格执行我们前述的选股标准，投资报酬率并不会因为投资组合中标的物数量的增加而稀释。

综上所述，一个有效的投资组合必定是多样化的。多样化是投资组合的关键，然而这里的多样化是要讲究一定技巧的，我们不仅要考虑多样化的种类，还需要注意多样化要适度而不能过分。掌握这些技巧，才能让我们的投资组合更大限度地分散风险，更大程度地带来收益。

依据持有期制定投资组合

我们学习投资组合理论无非是想知道如何构建一个好的组合以改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变我们投资的风险和收益。

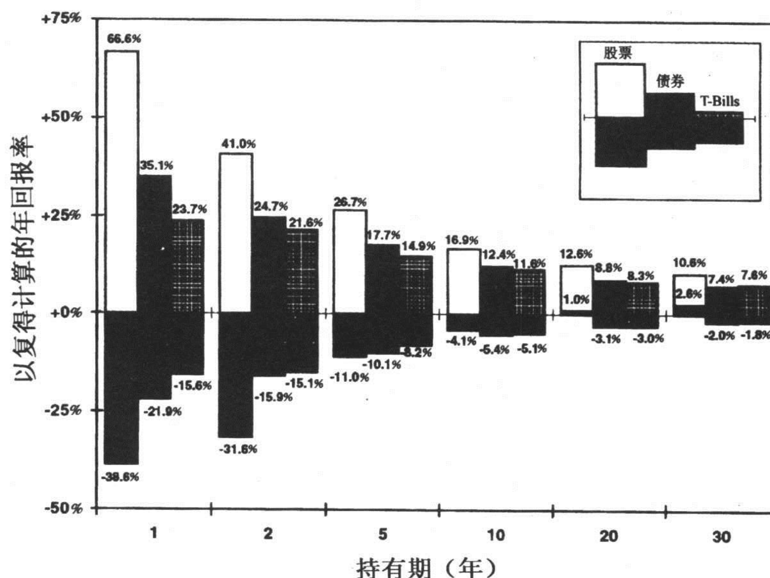


图 10－1　不同持有期内的最高和最低回报率，1802～2001 年

要想构建一个有效的投资组合，我们必须参照的一个指标是持有期。因为研究证明，股票、债券等的风险与持有期是紧密相关的。图 10－1 反映的是美国股市（以美国股市为例是因为美国股市历史较长，数据较易获得，中国股市历史很短，相关数据有的不全）从 1802 年开始分别投资于持有期为 1～30 年的股票、债券和国库券的最好和最差的回报率。图中柱形的高度衡量了最好和最差回报率的差额。我们从图中可以看出，随着持有期的增长，股票和固定收益证券的回报率差额发生了明显而迅速的缩减。

很明显，股票的风险在短期内要比债券和国库券大。但是从 1802 年开始，如果持有期为 5 年，则股票最差的回报率是每年－11%，这比债券或是国库券的最差回报率稍逊一筹。如果持有期为 10 年，则股票的最差表现实际已经优于债券或是国库券了。如果持有期为 20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，股票回报率就从未低于通货膨胀率。但债券和国库券的年回报率一度比通货膨胀率要低3%。如果一个每年3%的损失持续了20年，那么投资组合的实际购买力将会砍掉一半。对于30年的持有期，股票最差的年回报率比通货膨胀率稳稳地高出2.6%，这仅次于固定收益资产30年的平均收益率。

通过图表，我们可以看到相对于债券和国库券，股票有很重要的一点是，如若持有期超过17年，则不会给投资者提供负的真实回报率。虽然表面看起来在积累长期财富方面，股票比债券的风险更大，但实际上恰恰相反：保持购买力的最安全的长期投资显然就是股票的多样化投资组合。

图10－1反映了不同持有期股票收益率胜过债券或是国库券的百分比倍数。随着持有期的增长，股票表现优于固定收益资产的可能性越发明显。对于10年的持有期，股票的表现优于债券和国库券0.8倍；20年期就是0.9倍；对于30年期，就是实实在在的整1倍了。

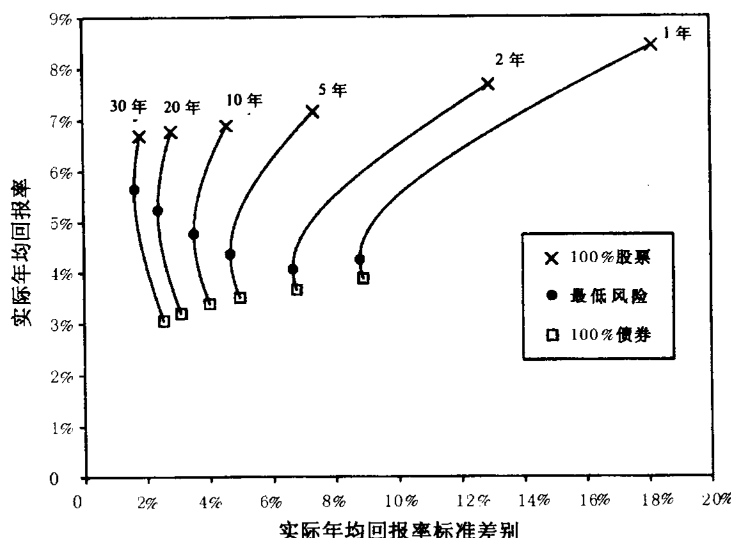


图10－2　不同持有期下风险收益抵换图，1802～2001年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么我们应该如何依据持有期制定有效的投资组合呢？其中关键的就是找到一个有效的边界，图 10－2 同样是依据美国股市在过去 200 种的股票和债券回报率绘制的。反映了在 1～30 年不同持有期下，由于投资组合中股票和债券比例的不同而导致的不同的风险和收益。

图中每条曲线底端的小方框代表全部由债券组成的投资组合的风险和收益；而每条曲线顶端的小叉表示全部由股票组成的投资组合的风险和收益；在每条曲线中间的小圆圈表示结合股票和债券的投资组合的最小风险；连接以上各点的曲线表示的是从 100% 股票到 100% 债券之间各种投资组合的风险和收益。这条有效边界曲线是现代投资组合理论的核心，也是资产配置模型的基础。

通过改变股票和债券的比例，我们可以达到曲线上的风险和收益的任何组合。沿着曲线向上移动就意味着增加股票的比例和同时减少债券的比例。将股票加到都为债券的投资组合中，可以预期收益增加、风险减小。这是一个投资者梦寐以求的组合。但是在达到风险最低点之后，再增加股票虽然会增加投资组合的收益，但也伴随着额外的风险。有效边界上每一点的斜率表示的是该点组合的风险—收益比。通过寻找长期有效边界上与一年期曲线具有相同斜率的点，我们可以决定出同所有持有期具有相同风险—收益比的投资组合。

构造长期成长型组合的策略

任何一个投资者，无论其智力、判断力或财务状况如何，都可以做到购买并持有一个多样化的股票组合（无须具备任何预测能力）。而在实际中比较困难的是如何才能让这个组合像我们购买的超级明星股一样具有长期的成长性，从而长期为我们带来收益。

下面的这些策略可以帮你构建一个长期成长型的投资组合，这些策略可以提高收益率，降低风险，既适用于新投资者，也适用于老投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者。

第一，把对股票未来收益的期望降到合理的水平。股票市盈率的历史水平一般为15～20倍，而目前有很多有利因素表明长期市盈率水平将会上升。在较高的市盈率水平下，未来多样化的普通股组合的平均收益率将仅为5%～7%（剔除通货膨胀因素后），这一收益率水平仅等于或者略低于历史平均水平。

在1982～1999年间，股票的收益率几乎达到了长期平均水平的两倍。但这种高市盈率并不会持续下去，而且未来通货膨胀率可能会在2%～3%的范围内波动，这样一来，未剔除通货膨胀影响的股票收益率将为7%～10%，未来股票和债券收益率之间的差距相对于从前将会缩小，不过从长期来看，股票收益率仍将远远高于债券。

第二，在所有长期金融资产投资组合中，股票应当占据绝大部分比重。想要降低股票风险的长期投资者可以考虑选择新的政府通胀调整债券。

前面一节我们提到投资组合构成取决于投资者的持有期，而持有期常常比大多数投资者所意识到的要长很多。通货膨胀率的不确定性使标准面值债券的长期风险更大。从历史经验来看，即使最保守的投资者也应该把大部分金融资产放在普通股上。

我们可以判断出来的是，新的政府通胀调整债券的通货膨胀后收益率将很可能超过那些标准债券，而且从购买力上来讲，将会更加安全。担心股票风险的投资者可以考虑用这些债券替代股票。

第三，应该把投资组合中最大比例的奖金——股票组合中的核心持股投资于高度多样化、低费用率的共同基金。

投资者如果想获得一个满意的收益率，则有必要持有一个高度多样化的股票组合。除非你可以持续选出高收益的股票（没有几个投资者能够实现这一目标），最优的多样化组合就是按照占市场资本总额比重的大小，持有每一只股票。

第四，略提高国内股票组合中非标准普尔500指数成分股的比重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票组合中小盘股和中盘股的比重应该超过1/3。

与标准普尔500指数相联系的指数基金的飞速增加可能会降低这一基准指数的未来收益率。一般说来，当某只股票被纳入标准普尔500指数后，该股票的价格会上升，从而产生不合理的溢价。因为指数基金必须以更高的价格购买这些股票，这就导致标准普尔500指数的长期收益率降低。但是，投资者也不能大幅降低标准普尔500指数的比重，因为如果指数化越来越流行的话，这些股票的价格将会上升到更高的水平，溢价会更大，从而标准普尔500指数的收益也会上升。

投资于小盘股是否能够获得比从前投资于大盘股更高的收益率还有待讨论。但很显然小盘股市场更无效率，因为很少有分析师能够涉及所有股票。所以，小盘和中盘股市场中的优秀资金经理更有可能获得超过一般水平的收益率。不过，我们需要注意的是，由于这些股票的费用通常比较高，所以你选择最好的小盘股资金经理所获得的差别收益很容易被这些高额费用抵消。

防御型投资者的组合策略

在前面我们提到过，依据风险承受能力的不同，我们可以将投资者分为防御型投资者和进攻型投资者。由于他们的风险随能力不同，则化解风险的投资组合策略当然也会有所差异。

在这一节，我们主要来看一下防御型投资者的组合策略。

防御型投资组合策略是投资者以选择较高股息的投资股作为主要投资对象的股票组合策略。这种投资策略的主要依据是，由于将资金投向具有较高股息的股票，在经济稳定增长的时期，能够获取较好的投资回报，即使行情下跌，他仍能够领取较为可观的股息红利。

以下就是针对防御型投资者设计的价值投资方式：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）这些股票价格会落在既定区间，因为在既定区间内运作让你有安全感。

（2）你喜欢研究，因而价值型股票有待你去发掘。

（3）你发现知道这只价值型股票的人不多，这一发现可以满足你的好胜心。

（4）通常情况下，价值型股票波动幅度低于成长型股票，因此，你的情绪波动较容易被控制。

（5）持有价值型股票需要你具备足够的耐心，迫使你必须等待，并适应市场波动。如果你了解了这条规律，就可同时降低罪恶感与焦虑感。

对于这种防御型投资组合，建议投资人应该选择符合下列条件的个股：

（1）一个吸引人的本益比（或是获利/股价比率，即本益比的倒数），相当于过去12个月慕迪AAA级债券殖利率的2倍，或是本益比不超过10。

（2）一个吸引人的股息殖利率（大多数市场应该在3%～6%之间）。

（3）股价应该在每股账面价值以下（如果有的话，最好不超过账面价值的2/3）。

（4）股价应该远低于先前的高点（甚至是过去两年历史高点的1/2）。

（5）相对于过去获利状况的诱人股价（本益比低于过去7～10年的平均本益比）。

作为防御型投资者你可以购入一定比例的稳健成长型股票，但必须避开波动过大的股票（如小盘股或高科技股），因为这类股票高低价差大。我们要记住如果发现自己正在对一只这种类型的股票动心思，则应做出拒绝的反应，以抑制自己的不良嗜好。

将股票数量限制在10种或股票—基金的组合上。因为当你买进的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票种类过多时，注意力就会太分散，你的忧虑也会增加。

不论买入的是股票还是基金，都要坚持对每种投资标的进行书面记录。并只能根据计划买进或卖出股票和基金。

此外，注意自己决定买进的程序。虽然你对股票做了调查和了解，你还是担心目前是否为买进的“正确时机”。因此，买进股票的最好方式是通过平均成本法。这样可缓解由于无法确定买进卖出时机而产生的焦虑，并定时定额买进股票以降低风险——轮流买进股票及基金。如果你想拥有一个包括6只基金在内的投资组合，你可将每个月薪资的10%用于投资，第一个月买进其中3只基金，下个月再买进另外3只。轮流买进的结果是一年内每只基金有六次买进机会。另外，由于股价高时你买得少，股价低时你买得多，这样每股的平均成本可低于以其他方式买进时的平均成本，可大幅降低购买股票的风险。

平均成本法对每一位投资者来说都是好方法，尤其是防御型投资者。平均成本法最重要的心理优势是，可减少做决定的机会。你一旦决定采取定时定额的方式投资，就应按此进行：决定—记录—运作。

在市场波动时，平均成本法可鼓励你继续留在市场，还可以帮助你养成耐心、遵纪及目光长远等优点，因为要想获得利润，这些都是必不可少的。

防御型投资组合主要适宜于经济稳定增长的时期采用，但在经济结构的转型与衰退期要谨慎使用。因为在经济结构的转型与衰退期，原先投资价值较高的投资股，有可能由于经济结构的转型和不景气，使发行这些股票的公司获利大幅降低而使投资者蒙受损失。

进攻型投资者的组合策略

上一节我们讲述了适合风险承受能力较弱的防御型投资者的投资组合策略，这里再来看一下进攻型投资者的组合策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在进攻型投资人的投资组合中，投机股的比重较大，经常高达100%。他们的目标是建立一个更具平衡性的投资组合，同时保持对所有持股的热情昂扬的美好感觉。

这一投资组合模式适用于那些收入颇丰、资金实力雄厚、没有后顾之忧的个人投资者。其特点是风险和收益水平都很高，投机的成分比较重。

在选择进攻型股票时，投资者通常都运用技术分析法，认真分析市场多空双方的对比关系、均衡状态等情况，并以此为依据做出预测，选择有上升空间的股票。一般而言，激进型股票的选择有以下几条标准可作为参考：

（1）以往表现较为活跃。

（2）最好有市场主力介入。

（3）有炒作题材配合。

（4）量价关系配合良好。

（5）技术指标发出较为明显的讯号。

在具体运用以上标准时，进攻型投资者需要遵循以下程序：

首先，由于进攻型投资者在选择股票时，往往倾向于股价高估股票，然而由于市场运行到一定阶段时，这些股票价格肯定会下跌，以反映其真实的价值，所以这类股票风险较大，进攻型投资者必须首先确定投资组合内该类股票的比例。一般说来，比例不应超过10%，但这个比例可根据你所能承受的风险和情绪回报进行调整。

如果你能容忍个别股票价格高估的幅度不超过10%，你就可以适当提高投资组合内价格高估股票的比例；如果你的标准是35%，则可以适当放宽比例。

如果你认可在调整比例后写下的调整新比例，那么，你就根据市场情况进行调整。假设你定的标准是我们建议的10%，在强劲的牛市中这个比例很容易因股价上涨而提高为20%或25%。如果真的发生了那种情况，你一定要告诉自己：“我会抱牢，但不会再买进任何股价高估的股票。”

写下新的比例极为重要，它会限制你在牛市中，买进更多价格高估的股票，从而不会轻易超过自己设定的比率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其次，选择已经由投机型变为成长型的股票，以增加投资组合的安全性。你永远得考虑：如何在让自己感觉良好的同时增强安全感？

坚持选择已有产品面市的公司，如此才有获利希望、可预测的盈余及成长率。大部分生化公司还没有上市产品。虽然有一些生化公司已有产品问世，且这些公司已摆脱投机型，成为稳步上涨的股票，但投机型与成长型的分界线还是你应该关注的。

如果你想追求身处“热门”领域的刺激，在投资组合中增加所谓的“热门”股，则应尽量以最安全的方式为之。区域电话公司或有线电视公司很可能最终将控制网络产业，许多投机性的“网络”股会消失。如果你想玩玩“网络”，较保险的做法是购买最可能成为真正赢家的根基雄厚的公司。但这并不表明你就不能针对若干崭露头角的企业及关于网络的高度专业化的产品，小试一下手气，但注意只是“小试”。

最后，从自己的专业领域开始分析。如果你想在这些公司还未形成气候时就买进它的股票，且又无法抗拒这种念头，那么为了自保，你最好将这类行为限制在自己熟知的领域。假如你是医生，就选择制药公司；如果你服务于美容业，就选择个人保健产品；如果你就职于通信业，就选择电信类股。业内人士的视角能让你较正确地判断一定企业成功的概率。

如果你是一个进攻型投资者，又想通过投资组合来分散自己的投资风险，那么不妨试试上述策略，它们会为你带来满意的回报。

投资组合需要及时打理

投资组合建立后，即便它是最佳的，也绝非意味着可以一劳永逸，它需要及时打理。

诚如美国投资大师威廉·欧奈尔所说，经营有价证券就好像护理一个花园。如果你不坚持护理，你辛苦种植的那些美丽的花朵可能就被繁杂的野草所覆盖。这些野草带给你更多的是烦恼而不是快乐。你所持有的股票至少需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要你的密切关注，如果你不想给予更多关心的话。如果出现了野草，那就不要犹豫，去拿铲子吧！

那么我们如何才能区分投资组合中的花朵和野草呢？可以借助于股市来判断。那些在你买入之后上涨很大幅度的股票就是你的花朵；那些在你买入之后大幅度下跌或上涨幅度很小的股票就是你的野草。如果你同时持有 5 只股票，一只上涨了 15%，一只上涨了 7%，一只不涨不跌，一只下跌 5%，一只下跌 10%，那么你从底部出发，损失了 10%。

这虽然听起来很简单，但是对大多数投资者而言并不是这样的。出于人类的天性，我们都希望组合中那些表现不佳的股票也终究会同那些上涨幅度比较大的股票一样，然而，股市并不会理会我们想什么。通过它的竞卖定价系统，股市会让你知道你持有的股票中的一只或更多是有缺陷的。现在轮到你接受这一事实，依势而动、随机应变。只有这种方法才能使你的有价证券充满活力，并且发展为大幅上涨的成功股。

一些机智的销售商们就是用这种方法来经营他们的业务的。如果商品不畅销，他们会降低价格以便尽快售出，回收的资金用在有市场的商品上。你持有的投资组合需要同样的管理。你持有的股票清单需要每周、每月、每季度、每年检查，以使亏损的部分不会继续恶化。你应该永远没有长期的损失。

在构建你的投资组合一段时间以后，你会发现你买的每 10 只股票中只有 1 只或 2 只的表现是真正出色的，它们能够上涨到原来市价的 2 倍或 3 倍，甚至更多。因为当你看到它们的时候，能够认出它们是非常重要的。一种方法是仔细观察一只股票在早期阶段的表现。一般说来，有巨大潜力成为大赢家的股票，在突破理想形态的底部之后会在 1 周、2 周或 3 周内暴涨 20% 或者更多。如果这只股票是我们刚刚买入加进我们的投资组合的，那么我们应该留下它并持有更长的时间。

但是，当我们在打理我们的投资组合时发现，某只股票的仓位相对于整个投资组合变得太大时，则可以考虑将其卖出。根据经验法则，单一股票所占的比重，不应该高于投资组合的 10%。这并不表示大赢家股应该全部脱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手；只要卖到那只股票在投资组合所占的百分比下降到合适的程度就行。

此外，要是有更好的机会出现，需要用钱去买那只股票。我们也可以将组合中的某只表现不是很好的股票卖出。但是你一定要确定新股票的确拥有更大的获利潜力。千万不要卖掉表现不错的好股票，去赌胜负还在未定之天的另一只股票。

如果在你投资过程中，卖掉了表现比较差的股票，换回的资金不仅仅可以用来买进新的股票，还可以对已经持有的表现良好的股票进行追加投资，如果它们正处于新的买入点的话。这时，你会发现即使原来分散投资于10只股票的有价证券组合现在也被削减为只剩下6只、7只或者8只股票。你的有价证券投资组合仍然遵循着分散投资的理念，但是削减过后的投资组合比原来更富有活力，因为你把资金从那些表现较差的股票转移到了表现较好的股票上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　长线持有，规避整体风险

长线是金

股谚有云：长线是金。但许多人认为这只是吸引人们入市的一种宣传口号，总觉得长线投资见效慢、获利少，不如短线炒作来得快，因此，许多股民选择短线炒作。他们今天进科技股，明天又买钢铁股，后天又去追纳米股，忙忙碌碌几年，最后却发现短线进出的结果是费了精力赔了钱，真正赚钱的少，更为糟糕的是许多股民还没有意识到这种频繁短炒的弊端，把亏损的原因单纯归结为运气不好，认为是没有买好股票，没有跟好庄家，以致昨天才割肉斩仓，今天又去炒什么热门股，只想一次就可以扳回老本，反败为胜。这些人不明白，如此频繁地炒作，追涨杀跌，手续费都不少，何来盈利呢？

西方成熟证券市场的投资者大都崇尚长线投资，这也是许多投资者获得丰厚利润的经验与诀窍。传奇基金经理人林奇对一些有潜力的股票持股时间大多是两三年以上，他一直告诫投资者，对那些成长性很好的公司的股票，在恰当的时候买入后，一般情况下不要轻易卖出，帕特·多尔西在《股市真规则》中曾谈到："投资应该是一项长期的承诺，因为短期的交易意味着在玩一种失败者的游戏。"股神巴菲特就更不用说了，作为坚定的长期持有理念的先行者，他甚至是"至死不渝"型的投资者。他特别反对短期投资或投机，而主张永恒的投资价值。巴菲特曾说："我从不打算在买入股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次日就赚钱，我买入股票时，总是会先假设明天交易所就会关门，5 年之后才又重新打开，恢复交易。”他告诫投资人，任何一档股票，如果你没有把握能够持有 10 年的话，那就连 10 分钟都不必考虑持有。他发现和实践了投资的复利效应，以自己巨大的成功证明了一个人在一年内能使投资翻倍并不重要，重要的是一辈子都能保持这样高的回报率，则财富就可以几何级数上升的方式积累。1 万元投资一年翻 10 倍，不过 10 万元；而投资 28 年后，如果每年可以带来 50% 的回报的话，则资产的价值可以增值 8 万倍以上，达到 8.5 亿元，这就是长期投资的价值所在。巴菲特曾在 1972 年以 1060 万美元买入华盛顿邮报股票，到 1999 年时已经增值到 9.3 亿美元，在 27 年内华盛顿邮报股票成长了 86 倍，尽管在这 27 年中美国股市大盘几经沉浮，华盛顿邮报股票也曾大幅震荡，“跳水” 和 “飙升” 无数次地出现，但最后的事实证明，长线对巴菲特来说确实意味着金钱。

长线不仅对于巴菲特来说意味着金，对国内的投资者来说同样意味着金，易方达策略成长证券投资基金长线持有，苏宁便是其中一例。

苏宁电器是中国 3C（家电、电脑、通信）家电连锁零售业的领先者，截至 2007 年 3 月，苏宁电器在中国 28 个省和直辖市，120 余个城市拥有连锁店，员工人数超过 80000 名。苏宁电器公司于 2004 年 7 月 7 日公开发行人民币普通股股票 2500 万股，每股面值人民币 1.00 元，每股发行价人民币 16.33 元，变更后的股本总额为 93160000.00 元。

从 2004 年 7 月 21 日上市到 2007 年 2 月，苏宁电器在不到 3 年的时间里股票价格上涨了 25 倍左右（从最低的 29.7 元到最高的 657.1 元），到 2007 年 4 月份更是达到了每股 747.1 元，参见苏宁电器自上市至 2007 年 4 月复权周 K 线图。长期持有它的投资者获利丰厚，公司也保持了飞跃性发展。在苏宁电器的投资者名单中，我们看到了易方达策略成长证券投资基金从 2004 年就开始持有苏宁电器，一直到现在，长期持有的理念使得该基金在这只股票上得到了应有的回报。易方达策略成长基金以持续、稳定、优异的成绩获得业内和投资者的认可。从 2003 年 12 月 9 日合同生效至去年 12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月 31 日，该基金累计净值增长率达 215.52%。



图 11－1　苏宁电器自上市至 2007 年 4 月复权周 K 线图

为何投资大师都崇尚长线投资呢？为何长线持有会带来如此大的收益呢？分析一下，主要有以下几个原因：

第一，好股票具有稀缺性。如果你买了它不持有，就相当于把好东西让给了别人。资源的稀缺性是社会经济的一个基本特征，尤其是优秀的资源。比如说贵州茅台，在合适的价位上就那么点股票，2006 年曾经有上亿元的资金去买涨停板，可以看到这些优秀股票的吸引力。联想到那些足球明星、篮球明星转会费个个都是天价，如果这个明星对于俱乐部来说必不可少，都会长期持有该会的股票，因为他带来的价值更高，比如姚明。

第二，长线持有可以减少损失。在中国市场来回交易一次，粗略估算为 1.5% 的成本，如果长期频繁交易将会带来极大的资金成本；个人投资者缺乏信息和渠道优势，短线进出更加容易受到错误引导，卖了以后选择买什么是很大的一个问题。在成熟市场中，股票换手率要远远低于新兴市场，即便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是大型机构投资者，大多数也更多地采取买入持有策略，而非频繁的短线或波段操作。如果按照复利计算，每年平均收益率要达到25%，才能10年实现10倍的盈利，但是实际中更多的短线客在不断地被淘汰。

第三，长线持有有利于个人投资者集中精力控制所持股票的潜力。买入后持有对于个人投资者来说就是可以将精力全部投入到所持有的股票上来，更全面地跟踪和分析股票，进而判断其价值。

第四，长持可以减少误判趋势的可能。在趋势遭到短期破坏的情况下，好的股票的买盘将会支持股票恢复到趋势支持的股票价格运动上来。

长线持有对于走过16年的中国股市同样有着极强的实践意义。战胜市场是每个投资者心中的目标，但是即使是机构投资者，能够持续战胜的也是极少数，而那些持续战胜市场的大师们奉行的几乎都是“买入并长期持有”的策略。有心的读者可以比较一下，仅仅投资上证50的话，回报率能够达到多少，如果能够仔细分析，找出优秀的企业选择长期持有，那么10年赚取10倍是完全可能的。根据不完全统计，从中国股票市场成立到现在，累计涨幅超过10倍的上市公司超过上百家，比例相当之高。进入2006年以来，长期持有的理念进一步得到了实在的回报：万科、金融街、苏宁、云南白药等一些业绩优秀的股票长期持有的回报率几乎都在5倍甚至10倍以上。

长线持有的前提是选择成长性和获利能力强的股票

作为投资者，我们要明白的一个问题是，尽管投资大师们都鼓励长期持有，但前提是这些企业真正值得长期持有。

股神巴菲特也鼓励投资人买入股票后长持，但我们如果仔细研究他的观点，就会发现他讲这话时多加了两点：

第一，这些公司必须是优秀的公司。全世界各地的基金经理随时都持有近百种，甚至是上千种股票。试问：股市里，难道真的有那么多家优秀公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吗？这种广撒网式的投资法，绝对不是成功投资家的投资概念。

第二，只有在这些优秀公司继续保持优秀状况时，我们才可以继续持有它们。我们要一直不停地观察市场。

其实，就算是一家公司的基本优势还存在，但如果我们发现还有一家竞争者也同样拥有这个优势，但股价只是它的一半时，则可以卖掉前者而买入后者。巴菲特于1997年卖出大部分的麦当劳股票，而买入另一家快餐业公司的例子就是证明。

然而，国内有些投资者没有明白这一点，只表面化地记住了“长期持股”，所以在被套牢后，索性学起了巴菲特，做长期投资者了。这是严重的误解。没有了选择优秀的公司这个前提，或者说前提错了，盲目地长期持股损失可能更为惨痛。这一点，那些有过沉痛代价的老资格股民，一定有切肤之痛。

那么我们该如何寻找到这些优秀公司呢？一般来说，优秀公司主要是指成长性和获利能力强的公司，如果一家公司具备这两方面的要求，则表明它是一家优秀的公司，值得我们长期持有。

关于公司的成长性，我们可以借助以下几方面来判断：

第一，公司规模不是很大。

如果公司规模小的话，公司业务和规模扩张的空间就较大，也容易在扩张过程中不影响公司的整体发展。同时，如果公司的项目产生收益，规模不大的公司与规模大的公司相比，前者业绩增长更为明显。

第二，公司的发展速度高于平均水平。

这主要是指与行业内平均水平相比，发展快速的公司速度会显得更快，这一方面说明了公司的成长性，另一方面也说明了公司在市场、管理、成本或人才等方面具有一定的优势，从而才会有更快的增长速度。

第三，公司有成功的商业模式。

这一点非常重要，一个公司有成功的商业模式才能生存，而发展迅速的公司往往可以复制这种商业模式，在不同的地域以最低的成本复制这种模式，获得市场和规模扩张的优势，从而加快发展的速度。这一点在连锁业体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现得最为明显。

第四，公司存在一定的垄断性。

有垄断性的公司会比没有垄断性的公司更加具有优势，一旦获得了某种垄断性，比如原料、产品生产、市场渠道以及地域等相对的垄断性，那么公司的业绩发展就会获得一定的保证，从而提高公司的议价能力。

而关于公司获利能力的判断，我们可以借助于以下几个指标：

（1）股东权益回报率。股东权益回报率即全年盈利与股东权益的比率，公式如下：

$$股东权益回报率 = \frac{全年盈利}{股东权益} \times 100\%$$

股东权益回报率是一个广泛用于衡量公司盈利能力和管理绩效的指标。

这个指标把公司产生的利润、股东的投入以及留存在公司内收益联系在了一起。股东权益等于公司总资产减去所有的负债。它也被称做股票所有者权益、所有者权益，甚至就仅称做权益，它代表了投资者在公司中的所有者利益。在资产负债表中，它是优先股、普通股和留存收益的总和。

权益回报率显示了股东在公司内的投资获得的收益。3 亿元的股东权益创造了每年 1 亿元的净收入是很不错的（1/3 =0.3 或者 30%）。但是每年 1 亿元的净收入对于 30 亿元的股东权益来说就很可怜了（1/30 =0.03 或者 3%）。一般来说，权益回报率越高越好。权益报酬率大于 15% 是好的，而大于 20% 可以被认为是优异的。把权益回报率和行业范围内的平均数进行比较是很重要的，因为这样可以得到一个对公司认识比较真实且有意义的比率。

总结来说，股东权益回报率的重要性在于它可以让我们准确判断公司的获利能力，长期股东权益回报率 20% 的企业，不但可以提供高于一般股票或债券一倍的收益，也可以经由再投资，让我们有机会得到源源不绝 20% 的报酬。最理想的企业能以这样的增值速度，长期把所有盈余都进行再投资，使我们原本的投资以 20% 的复利增值。

（2）股东盈余。股东盈余是用公司的净所得加上折旧、耗损、分期偿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还的费用，减去资本支出以及其他额外所需的营运资本所得的数值，它是我们判断企业的获利能力的另一个值得信赖的指标。

作为投资者，我们应该了解，平常我们据以判断公司获利能力的指标，即会计上的每股盈余，只是评估企业的经济价值的起点，而不是终点，不是所有的盈余都代表相同的意义，那些必须依赖高资产以实现获利的企业，倾向于虚报公司盈余。因为资产高的企业必须向通货膨胀付出代价，这些企业的盈余通常只是海市蜃楼般地虚幻。因此，会计盈余只在分析师用它来估计现金流量时才有用。而投资者要想了解公司真实的获利能力，还是得依靠股东盈余。

长线持有的关键：善用神奇的复利累进理论

为什么长线持有能在降低我们投资风险的同时给我们以可观的回报？其中的奥秘就在于借助复利的威力，善用神奇的复利累进理论是长线持有的关键。

股神巴菲特说，复利有点儿像从山上滚雪球，最开始时雪球很小，但是往下滚的时间足够长，而且雪球粘得相当紧，最后雪球会变得很大很大。

美国杰出的科学家、政治家本杰明·富兰克林说：“……复利这块神奇的石头能够把铅变成金子……记住，金钱是会增值的，钱能生钱，钱能生更多的钱。”

关于复利的神奇力量，乔治·摩根也曾举过这样一个例子来说明：

如果你新设一家公司，只发行100股，每股10美元，公司净资产1000美元。一年后，公司的利润是200美元，净资产收益率为20%。然后，将这些利润再投入公司，这时第一年年底公司的净资产为1200美元。第二年公司的净资产收益率仍为20%，这样到第二年年底公司的净资产为1420美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。如此运作79年，那么1000美元的原始投资最终将变成1.8亿美元的净资产。

复利所创造的差距是惊人的，假设有一笔10万元的存款，分别在10年、20年和30年期间，以5%、10%、15%及20%的比率，在不考虑税负循环复利累进的情况下进行累计，其最终的累进价值会有惊人的差距。

仅仅是5%和10%的差异，对投资的整体获益会有惊人的影响。10万元以每年10%的获利率经由免税的复利累进计算，10年后将会价值259374元，若将获利率提高到20%，那么10万元在10年后将增加到总值为619173元，20年后，则变成3833759元。若以10万元免税的年获利率20%来累进计算，持续30年，其价值会增长到23737631元，这是一个相当可观的获利。

如果10万元以5%的免税年获利率计算，经过30年后，将值432194元。但是若年获利率为10%，在30年后，10万元将值1744940元，倘若年获利率再增加5%，即以15%累进计算，30年后，该10万元将变为6621177元，若再从15%调升到20%，10万元每年以20%累进，在30年后将会增加到23737631元。由此可见，相差甚微的百分比在一段长时间内所造成的差异是令人吃惊的。

对长期投资来说，没有什么因素比时间更具有影响力。随着时间的延续，复利将发挥巨大的作用，为投资者实现巨额的税后收益。

复利为何会有如此神奇的力量呢？这主要得益于两个因素：时间的长短和回报率的高低。两个因素的不同使复利带来的价值增值也有很大不同：时间的长短将对最终的价值数量产生巨大的影响，时间越长，复利产生的价值增值越多。回报率对最终的价值数量有巨大的杠杆作用，回报率的微小差异将使长期价值产生巨大的差异，以6%的年回报率计算，最初的1元经过30年后将增值为5.74元，以10%的年回报率计算，最初的1元经过同样的30年后将增值为17.45元，4%的微小回报率差异，却使最终的价值差异高达3倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股神巴菲特也曾对10%与20%的复利收益率造成的巨大收益差别进行了分析:“1000美元的投资，收益率为10%，45年后将增值到72800美元;而同样的1000美元，在收益率为20%时，经过同样的45年将增值到3675252美元。上述两个数字的差别让我感到非常惊奇，这么巨大的差别，足以激起任何一个人的好奇心。”请注意，自从巴菲特1965年开始管理伯克希尔公司至今（2006年），41年来伯克希尔公司复利净资产收益率为22%。也就是说巴菲特把每1万美元都增值到了2593.85万美元。

正如巴菲特的长期合作伙伴芒格所感叹的：“如果既能理解复利的威力，又能理解获得复利的艰难，就等于抓住了理解许多事情的精髓。”

我们从巴菲特的长期投资实践中可以看到，长期持有具有持续竞争优势的企业股票，将给价值投资者带来巨大的财富。其关键在于投资者未兑现的企业股票收益通过复利产生了巨大的长期增值。

一旦选择了具有长期投资竞争优势的卓越企业，投资者所需要做的只是长期持有，耐心等待股价随着公司成长而上涨。具有持续竞争优势的企业具有超额价值创造能力，其内在价值将持续稳定地增加，相应地，其股价也将逐步上升。美国神奇的复利进阶理论，使我们最终会在长线持有中获取巨大的收益。

长线持有无须过分关注股价波动

综观投资大师的成功实践，我们发现他们成功的最主要因素就是长线持有。而且他们都具备良好的心理素质，就是不过分关注短期股价波动，不追逐市场的短期利益。

股神巴菲特堪称是不受市场短期波动起伏影响的具有极好心理状态的典范，这一点我们从他收购内布拉斯加家具店就可见一斑。

坐落在奥马哈市的内布拉斯加家具店是全美国最大的家庭用品商店。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1983 年，伯克希尔公司收购了该家具店 80% 的股份，余下 20% 留给那些继续管理家具店生意的原家具店家族成员。路易·布兰肯继续担任总裁职务，他的三个儿子——罗、艾瑞和史蒂夫都为公司的成功作出了贡献。路易的母亲罗斯·布兰肯，既是家族的女家长又兼家具店的董事长，人们常亲切地称她为布女士。她在 1937 年以 500 美元的资本创建了这个家具店。巴菲特收购该家具店时，布女士已经 90 岁高龄，但仍然每周工作七天。

布女士的营销策略是"价格便宜、实话实说"，这条策略从创办家具店的第一天起就没有变过。巴菲特收购她的家具店时，这家营业面积为 20 平方米的商店每年的销售额为 1 亿美元。而 10 年之后，年销售额增至 2.09 亿美元，属于伯克希尔公司的税后利润份额高达 2154 万美元。

由于巴菲特做的都是长期投资，所以短期的市场波动对他根本没有影响。尽管大多数人对于下跌的股价总是难以忍受，巴菲特却是非常自信的。他相信自己比市场更有能力评估一个公司的真正价值。巴菲特指出，如果你做不到这一点，你就没有资格玩这个游戏。他解释说，这就好像打扑克牌，如果你玩了一阵子之后，还看不出这场牌局里的"冤大头"是谁，那么那个"冤大头"就是你。

巴菲特一直牢记其恩师格雷厄姆关于股市的告诫。股票市场并不是一个指标，它只是一个可以让你买卖股票的地方罢了。所以，当巴菲特拥有波珊珠宝、喜诗糖果公司，以及水牛城新闻报以后，他完全不在乎每天的成交价格是涨是跌。如果公司本身经营得非常好，这和股市完全没有关系。那么对于可口可乐公司、华盛顿邮报、GEICO 以及首都/美国广播公司，情况同样如此。事实上，巴菲特对于他持股公司的营运状况，知道得和他自己的私人公司一样清楚。巴菲特的注意力集中在这些公司的销售、盈余、利润和资本转投资的需求上，每天的股市成交价对他完全不重要。照巴菲特的说法，就算股票市场关闭 10 年，他也不会在乎——因为这对他的投资不会造成任何影响。

然而要想真正做到不受短期股价波动的影响是很困难的，有的即便是最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资深的投资者也会被短期波动所迷惑，而将手中持股卖出，不能耐心长线持有。林奇就曾在别人的劝说下抛出了好几种后来上涨了 10 倍的股票。在《彼得·林奇的成功投资》一书中，林奇曾经写到，在 1977 年 5 月开始执掌麦哲伦公司的时候，他就认为华纳通信公司的股票有很大的升值潜力，当时他就用资金的 3% 购买了每股市价为 26 美元的华纳公司股票。但是后来因为接到一位长期跟踪华纳公司的分析师关于华纳“大幅偏离”的电话，在 6 个月以后当华纳公司股票上升到每股 38 美元的时候，林奇抛出了。在他抛出后，华纳公司的股票价格继续上涨，连续涨到 50 美元、60 美元和 70 美元，最后涨到 180 美元以上。林奇还举了投资 R 玩具公司股票的例子，1978 年他买入的时候才 1 美元 1 股，1985 年则上涨到了 25 美元，而林奇是以 5 美元卖出的。

因此，要想真正做到不理会短期股价波动，需要我们克服股价短期波动所带来的心理障碍。有些人天生好远，特别能克服由股票价格短期波动所造成的心理障碍，但这种特质也可以靠后天学习培养出来。其中最重要的一点就是要调整惯有的投资操作观念和方法。如观念和操作方式一时无法立即调整过来，可以试着在市场行情发生波动时，让自己处变不惊，不要随意抢着入场投资。

长线持有亦需灵活变动

我们提倡秉承长期投资理念，不轻易出脱手中的任何股票，然而这并不是说要死守长线不知变通，一旦股价够高，或是有更好的投资机会出现，抑或当企业的基本面发生变化，我们就应该出脱持股，就连长线投资典范巴菲特也说：“谁说我只做长期投资，战术应按实情灵活调整。”

作为备受敬仰的股坛神话，巴菲特的进退之道显得相当灵活机动，值得国内各大投资者借鉴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1969 年巴菲特以至少 50 倍的本益比把全部股票售出，1973～1974 年间，这些股票的本益比统统惨跌到个位数。巴菲特退场时向其他投资伙伴宣布，他作为价值投资人，目前却找不到任何有价值的投资标的，巴菲特决定退出战局。股市泡沫已经形成，意味着以价值为导向的投资人也应该退场，此刻是理智尚存的投资人唯一一个全身而退的绝佳时机，而在 1998 年，巴菲特第一次将他的持股全部卖掉，在伯克希尔的投资组合中，很多档股票在当时已经暴涨到 50 倍本益比的历史新高，更有甚者已经突破了 50 倍大关。巴菲特及时地处理掉伯克希尔的大量持股，并用所得钱款买进现金雄厚的保险巨头通用再保险的全部股份，而且最让人叫绝的是本次交易居然完全免税。

巴菲特认为当股票的本益比从平常的 10～25 倍涨到四十几倍时，股市此时必定出现大规模投机，此刻也是投资者退场之时。

巴菲特的判断完全正确，拿可口可乐来说，可口可乐在 1998 年的每股盈余为 1.42 美元，过去十几年来，其获利的成长率一直都保持在 12%。换句话说，任何人在 1998 年用随便哪个价钱买进一股可口可乐，持有至 2008 年，你将获利 24.88 美元。然后再让我们回到 1998 年，此时你愿意用多少钱买进一股该股票呢？假使当年你以每股市价 88 美元买进，相当于 62 倍本益比，你觉得这样划算吗？而另外，如果你将这 88 美元用于投资年利率为 6% 的公司债券，每年的利息收入是 5.28 美元，你持有它 10 年将进账 52.8 美元，你会做什么样的选择呢？是收益 24.88 美元的股票，还是获利 52.8 美元的债券？答案显然是后者！

翻看历史资料记录，我们可以发现，1998 年可口可乐的股价高到离谱，所以当然不该用 62 倍本益比买进该股，而该选择趁机出脱。巴菲特在 1998 年出脱可口可乐的部分持股，但他并非以盈余的 62 倍出售，而是将近市场价值的 3 倍：以盈余的 167 倍卖出。这不能不说是巴菲特的明智之举。

20 世纪 90 年代末，股市看涨，伯克希尔持股价值也随之大幅上扬，其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中几档股票更创历史新高，如可口可乐的本益比62倍、华盛顿邮报24倍、美国运通20倍、吉列40倍以及美国联邦住宅抵押贷款公司21倍。再者，伯克希尔本身的股价也剧烈扬升，1998年每股高达80900美元，相当于账面价值的2.7倍。换句话说，当时股市对伯克希尔持股组合的评价已经达到这些股票真正市场价值的2.7倍。巴菲特深感股市末日即将来临，他想要出脱清光手中所有的持股，但价值数10亿美元的伯克希尔股票若突然出现在市场上进行抛售，必将导致股价狂泄谷底。于是他想到一招金蝉脱壳之计：以股权换债券，此举不但能轻松将手中的持股出脱，还能从中狠赚一笔。巴菲特以这种方式出掉手中持股，以躲避股市泡沫风险。实在令人叹为观止，在投资史上实为罕见。

因此，巴菲特常常教导普通投资者：当公司的本业表现不佳时，最好出脱全数持股，转到新的投资机会上。但可别用鲜花换牛粪！如果投资标的有强大持久竞争优势，管理阶层也很称职，那么你该继续持有，直到有人用天价向你买时为止。别担心股价的短期波动，因为好公司不在乎。

巴菲特特别提醒人们说，持股时须密切注意，业务或外在环境的改变有可能将一家有持久竞争优势的公司改变成一家竞价型公司，更可怕的是好公司可能会被完全拖垮。

具体到国内投资实践，由于中国股市历史较短，发展还不完善，而且国民投机心理比较严重，所以股市中活跃的大部分是短线进出者，希望通过频繁转手以获取暴利，殊不知，短线根本是一场没有胜算的游戏，即便有些股民接受了西方投资界成熟的长线理念，却仍然不理解其精神实质，将其单纯地理解为买进后长捂不放，即便当初买进的理由早已不复存在，公司基本面早已破坏也死守不脱手，这种做法并非真正意义的长线投资，它也根本不会降低你的风险、提高你的收益，而只会起到相反的作用。要想真正贯彻长线投资，我们必须向西方的投资大师学习，长线持有时按实际情况灵活调整战术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　掌握股票卖出法则，锁定到手的收益

把握应卖出股票的技术性迹象

会买是徒弟，会卖才是师傅。

入市时机把握准确，你才成功了一半，掌握了合适的卖出时机，才能让你的投资行为转化为到手的收益，这里我们介绍几种应卖出股票的技术性迹象，以辅助投资者作出正确的卖出决策。

迹象一：股价走势在高位时出现的头肩顶形态。

股价走势在高位时出现的头肩顶形态，是可靠性很高的转向形态，为卖出时机。

头肩顶的转向形态反向地与头肩底相等，唯有不同的是头肩顶形成的时间比头肩底短，同时波动幅度较后者大。

头肩顶是可靠性很高的转向形态，这里先介绍它的特点（见图 12－1）。

（1）首先有一个已经存在的上升趋势。

（2）A 点成交量较多，回吐至 B 点时成交量有所减少，形成左肩。

（3）价位行至 C 点时没有足够的成交量配合而出现背驰警讯。

（4）随后的回落之势将价位带动至 A 点之下，如果回落至 B 点附近则更标准。

（5）第三次上升形成右肩，成交量进一步减少，E 点明显低于 C 点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（6）价位须跌破 B 点与 D 点连接成的颈线。伴随成交量大时会加速后市跌势；成交量小时随后通常有反抽，弹至 G 点，再告下跌。

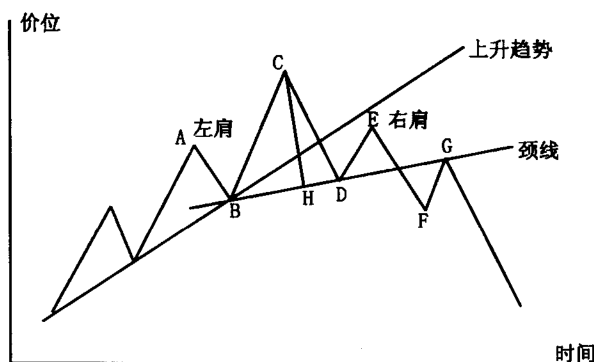


图 12－1　头肩顶形态图

迹象二：K 线图中出现覆盖线、孕育线，最后出现包容线等。

从 K 线图中也可窥到股票卖出的技术性迹象，大体说来，主要有以下几种情况：

（1）覆盖线（见图 12－2）。

行情连续数天扬升之后，隔日以高盘开出，随后买盘不愿追高，大势持续滑落，收盘价跌至前一日阳线之内。这是超买之后所形成的卖压涌现，获利了结盘大量抛出之故，将下跌。

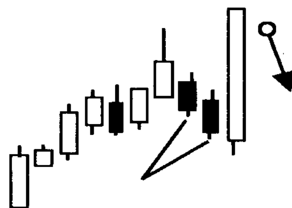


图 12－2　覆盖线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）孕育线（阴线缩在较长的阳线之内）（见图 12－3）。

经过连日飙升后，当日的开收盘价完全孕育在前一日的大阳线之中，并出现一根阴线，这也代表上涨力道不足，是下跌的前兆。若隔天再拉出一条上影阴线，更可判断为行情暴跌的征兆。

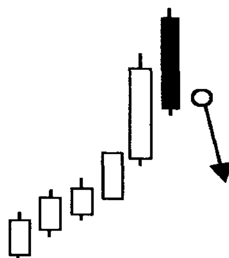


图 12－3　孕育线

（3）最后包容线（见图 12－4）。

当行情持续数天涨势后出现一根阴线，隔天又开低走高拉出一根大阳线，将前一日的阴线完全包住，这种现象看来似乎买盘增强，但只要隔日行情出现比大阳线的收盘价低，则投资人应该断然做空。若是隔日行情高于大阳线的收盘价，也很有可能成为"复盖阴线"，投资人应慎防。

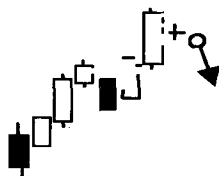


图 12－4　最后包容线

（4）反击顺沿线（见图 12－5）。

此处所称的顺沿线是指自高档顺次而下出现的两根阴线。为了打击此两根阴线所出现的一大根阳线，看起来似乎买盘力道增强了，但投资人须留意这只不过是根"障眼线"，主力正在拉高出货，也是投资人难得的逃命线，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宜做空。

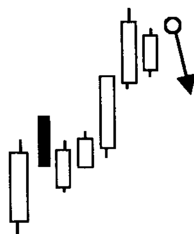


图 12－5 反击顺沿线

迹象三：成交量下降以及其他表明虚弱的迹象。

（1）低成交量情况下股价达到新高。有的股票在较低或较差的成交量基础上还能创下新高。随着股价涨升，成交量则越来越低，这表明大户已经失去了对该股票的兴趣。

（2）3 级或 4 级价格底架。当某只股票从 3 级或 4 级底架突破，创下新高时，卖掉它。第 3 次涨升对于股市来说已很少再具吸引力。这非常明显，几乎任何人都能看得见。这些已经是到了最后的价格，底架常常很虚弱，其区域表现得更宽，也更松散。

（3）接近或到达该年度股价最低点。从每日股价图上，我们根据向下“箭头”的指示看出最高点所在。也就是说，股票会连续好几天地接近或到达当日的最低点，将当日上涨的幅度完全消化掉。

（4）从顶点处跌落。当某只股票从顶点处跌落 8% 或更多的话，有时可以检查其之前的涨升、顶点处及该次下跌，这有助于判定该股票的涨升是否已经结束，或只是一个正常 8% ~12% 的修正。如果由高点下挫超过 12% 或 15%，你则可以考虑卖出了。

（5）股价弱势反弹的表现，当你在最高点附近看到第一次大量股票出售时，下一次的成交量即使回升，其回升量也萎缩，表现在价格上也是如此，或者使回升态势所能维持的时间变短。在股价弱势反弹的第二天或第三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天，就需卖出股票，这也可能是在股价一落千丈和跌破价格支撑区之前最后一次卖出股票的大好机会。

（6）相对涨升力量较弱。相对涨升力量变弱也可成为卖出股票的原因之一。当某只股票的 IBD 相对价格力量比率下降至 70 点以下时，考虑卖出该股票。

把握了以上三种迹象，我们就能通过技术分析准确抓住卖出的最佳时机，从而卖股获利。

顶部高抛获利的实战技巧

对投资者来说，低价买进绩优股，只是成功的一半，而要真正赚到大钱，全在于准确地捕捉顶部，是顶高抛，正所谓“无限风光在险峰”。

股市中永远是机遇与风险同在的，但总体来说是机会大于风险。然而在你没有掌握市场的运动规律之前，最好别轻易重仓位炒股（有名师指点者除外），但当你掌握了市场的运动规律之后，炒股赢钱将成为必然。要想在股市里赚钱，首先要迅速搞定底部和顶部。要想利用顶部高抛在股市获利，首先要弄清楚什么是顶部，如何寻找顶部以及顶部的投资策略。

一般来说在上升趋势中，价格的涨升往往是一个波峰推向另一个波峰，这就形成了顶部。

随着上升波的延续，市场上的获利筹码越来越多，因此，获利回吐性的抛盘就会不断增加，在顶部形成之前，这种回吐所造成的股价回档的幅度是有限的。因此，一个升势的维持，成交量的逐渐增长是很重要的，一旦成交量跟不上去，则越来越多的获利盘就会被抛出，于是造成股价的回档整理，当这种回档在一定限度之内时，投资大众的心态仍能保持“逢低吸纳”的状态，如果股价出现较大的跌幅，就会唤醒一部分投资者的风险意识，使之产生获利平仓、落袋为安的想法，而这种想法又势必导致股价进一步受压，从而唤醒更多的投资者，如此循环使得大众心态得以转变，大市即会见顶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，时刻保持清醒，冷静地看待股价的波动，有助于及时看到即将见顶的征兆，从而避开风险，保住盈利。

那么我们该如何判断顶部呢？我们可以借助于以下几个见顶的迹象：

第一，在升势之中，K线图上出现较大的阴线。市场上人气很旺，大家都不惜追高买入，一旦股价有回落稍显便宜，理所当然地会被抢购的入市者承接住，因此，升势在延续过程当中一般不会出现大的阴线。如果有一天走出一条大大的阴线，则说明市场上的人心有变，买与卖的力量正在形成新的对比。所以，大阴线的出现预示着市场已好景不长了。

第二，垃圾股轮番跳升，而一线股表现呆滞。这一迹象是预示升势即将见顶的最早出现的征兆，起初一般一线绩优股原地踏步，稍后才会出现一线股价表现沉重，有欲支乏力、摇摇欲坠之态。而与此同时，三、四线股却会轮流大幅跳升，给人一种鸡犬升天的感觉。这一市场特征出现时，虽然意味着升势即将见顶，但也不见得会很快见顶，垃圾股轮跳会持续一段时间，在这段时间里，大市仍然会艰难地上升。

第三，重大支撑位被打穿。一般来说，这里指的重大支持位是总升幅回落38.2%处的价位。只要这个重要位置被击穿，甚至只要日K线的下影线穿过此位，就足以说明市场上投资大众的信心已被动摇，因此，在大升特升之后，只要股价有力量向下穿透支撑位，往往意味着走势已经出现问题了。

第四，股价大幅上下振荡，升势的顶部在多空双方的正规力量遭遇的区域。看多者买入勇气未减，看空者忙于大量出货，因此必然造成股价上下剧烈波动，并且这种波动的高点和低点都不断降低，这种状态制造了许多很好的短线机会，但是，由于是在顶部区域，故我们不能忽视这类短线的风险性。

第五，市场舆论出现了严重的分歧。市场舆论是投资者信心的反映。如果在对市场的信心上产生严重分歧，升势很难长时间维持下去，因此，舆论的严重分歧也是大市处于顶部区域的一大特征。

第六，成交量下降。成交量减少也是股价近顶的明显表现，不过升势中的第二浪及第四浪调整也会出现成交量的大幅减小，因此，成交量下降不是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判断顶部形成的可靠依据。

传统对顶部形态的分类十分复杂，有头肩顶、复合头肩顶、三重顶、M顶、圆弧顶、尖形顶等。不论何种类型的顶部形态，我们均可借助于以上六种迹象予以判断，然后在此顶部高抛获利。

看准基本面，把握最佳卖出时机

在把握市场时机中，把握卖出时机尤为重要。因为只有把握了卖出时机，你才能真正获取利润，避免风险。

在前面几节中我们谈到如何通过技术分析以判断卖出时机，这节主要介绍一下通过把握上市公司的基本面来判断最佳卖出时机。

上市公司的经营状况是决定股票素质和股票价值的重要因素。上市公司的经营状况好，股票的价格就看涨，我们可以考虑买进。反之，如果上市公司的经营状况差，股票的价格就看跌，我们应该考虑卖出。具体分析如下：

第一，看公司的发展前景。

买入一家上市公司的股票后，我们要定期观察其发展前景，其发展前景对股票价格有重要的影响。一般来说，如果发现该上市公司的经营状况不善，未来发展前景难以乐观时，投资者就不要留恋该股票，以及时脱手为宜。如“鹏博士”通过收购北京电信通电信工程有限公司100%股权后，切入电信增值服务业务，转型为以网络基础和电信增值服务为主业的高科技公司，成为国内证券市场上首家光纤网络宽带ISP运营商。伴随我国互联网业务的高速发展，该公司的扩展空间将极其广阔，发展前景较好。据此分析，投资者买进后必有大利。果然，在2006年以来的大牛市里，该股成为一匹极为醒目的大黑马，涨幅超过400%。

第二，查看公司的财务报告。

上市公司作为公众投资的公司，每年都要公布一次公司的年度报告、中期报告和其他定期提供的有关公司经营情况的资料。在研究分析时可以运用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比较的方法，即将该年度的财务报告和以往年度的财务报告进行比较，也可以将该公司的年度报告与其他公司的年度报告进行比较。如果在查看公司的财务报告时发现我们买入的公司的财务状况不良，甚至一年不如一年时，为了避免不必要的风险，我们应及早卖出该上市公司的股票。

第三，以股息水平求判断。

由于股息是投资者获得投资收益的重要方面，因此，股息水平的高低直接关系到投资者实际利益的多少，而且股息水平的高低还会影响股票二级市场的价格。如果一家上市公司的股息水平较低，甚至连续几年不支付股息时，一般应该卖出该家公司的股票。假设该家上市公司现在的股息水平不够理想，但这家公司确实具有发展潜力，投资者具有充分信心时，也可以继续持有，以获得公司长远发展给自己带来的长远利益。

第四，从公司的盈利水平判断。

我们知道上市公司的盈利水平是上市公司经营状况最重要的评价标准，也是投资者最看重的地方，与投资者的利益成正比例关系。上市公司的盈利水平高，投资者的获利水平就高；上市公司的盈利水平低，投资者的获利水平就低。因此，股票的投资者必须十分注意上市公司的盈利水平，并根据上市公司的盈利状况，特别是上市公司的利润变化情况来判断我们是否应该卖出该股票。如果我们通过观察发现，该上市公司的利润水平已有所降低，而且还有进一步下降的可能时，投资者不宜盲目持股。在这里也要有一定的前提，如果该公司的盈利水平下降是因一些正常的因素造成的，如公司计划进行扩张性建设，或者宏观环境的影响，那么，这种盈利水平的下降就是一种暂时的现象，此时投资者仍可谨慎持股。如果不是正常情况造成的，投资者一般应考虑卖出该股票。如果一家上市公司出现连续亏损的情况，则中小投资者最好“敬而远之”，因为根据公司法，连续三年亏损就要被摘牌，这时投资者的利益就无法得到保证。

第五，判断公司的负债率。

作为公司财务报告的主要内容，上市公司的资产负债状况，也是分析公司经营状况的一个重要因素，特别是公司的流动资产和流动负债。公司的流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动资产和流动负债应保持一个适当的比例关系，这种比例关系会因公司的性质和经营商品不同而有所差别。如果该上市公司的比例关系失调，即净流动资产逐年下降，且幅度较大而又没有正当的理由时，一般应该卖出股票。

依据公司类型决定卖出策略

什么时候卖出自己持有的公司股票，锁定到牛的收益？由于上市公司的类型不同，其特征表现也有所不同，因此，我们在制定卖出策略时应考虑公司类型，依据公司类型制定不同的卖出策略。

公司依据不同标准可以分为不同的种类。对投资者来说，最有价值的一种分类莫过于美国著名基金经理人彼得·林奇的分类方法，即将上市公司分为缓慢增长型公司、稳健增长型公司、快速增长型公司、周期型公司、转型困境型公司和资产隐蔽型公司，我们来看一下适合这六种公司的不同的卖出策略。

1. 缓慢增长型公司

缓慢增长型公司是指那些增长速度缓慢，没有大起大落的公司。从增长速度来说，一般等于或低于经济发展的平均水平。如果公司 10 年来一直增长比较缓慢，在市场上被淘汰的可能性就比较大了，因为公司的盈利规模会由于其他公司的竞争而逐渐缩小。

缓慢增长型公司的卖出信号主要有以下 6 种：

（1）股价上涨 30% ~50% 的时候；

（2）公司基本经营情况有所恶化的时候；

（3）公司市场销售连续两年成绩一般，以前的营销战略基本失败；

（4）公司新产品研究能力一般，最近几年没有推出能够得到市场认可的新产品；

（5）公司收购和兼并没有太多的关联性，对公司业务帮助不大；

（6）公司分红很少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 稳健增长型公司

稳健增长型公司也称为中速增长公司，从增长速度而言，高于缓慢增长型公司，但是低于迅速增长型公司。林奇在给这类公司分类的时候，特别提到了这类型的公司一般来说大部分是一些大型公司。这些公司就像是市场中常说的大象，它们可以奔跑但速度有限，比如可口可乐以及通用等。在中国的股票市场上，这类的公司有很多，比如武钢，中石化、南海发展、中国联通、工商银行等。这些公司市值规模大、业绩增长稳定，而且在某种程度都具有一定的垄断性，它们是市场中的大象，比那些中小规模、发展迅速的企业要慢一些，但比那些缓慢增长的公司要快一些，一般维持一个合适的增长率。这类公司比较典型的有南海发展（600323）和燕京啤酒（00729）。

这类公司的卖出信号如下：

（1）持有该股票的盈利目标提前实现；

（2）过去开发的产品成功和失败的都有，但是新产品投入市场仍然需要等待一段时间，且还需要接受市场检验；

（3）持有公司股票的盈利率大于同类公司盈利率3%左右；

（4）公司的增长率有所下降，并且未来看不到增长恢复并维持其持续性的因素。

3. 快速增长型公司

快速增长型的公司是指其速度远超过其他公司，而且往往有一定的持续性，例如恩源电气（002028）。

对于快速增长型公司，当出现下列情况时，便预示我们应该卖出持股了。

（1）股票盈利太大的时候，比如10倍甚至20倍；

（2）在最近的一期中，销售额有所下降（需要具体分析）；

（3）最近的营业情况远远低于投资者的预期且没有适当的理由解释；

（4）高管跳槽到其他有竞争关系的公司。

4. 周期型公司

周期型公司往往处于周期型行业。周期型行业在经济高增长时，市场对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些行业的产品需求也就高涨，公司业绩改善明显，甚至是100%以上的业绩增长。但当经济低迷时，大部分行业都不会再扩张，对周期型产品的需求也会迅速下降，周期起伏型公司的业绩和股价就会迅速回落。周期型公司典型的如华新水泥。

对于这类股票其卖出信号有：

（1）在有利的循环周期快要结束的时候（但是把握起来相对较难）；

（2）宏观经济出现问题的时候，比如产能过剩、物价上涨等；

（3）存货过多，而且无法按照正常情况进行销售和处理存货；

（4）劳资矛盾；

（5）产品的最终需求有减少的迹象，并且还不能确认是否能够停止减少；

（6）费用开支过大。

5. 转型困境型公司

转型困境型公司是指那些在经营或管理上陷入了困境，还没有看到重新发展的希望的公司。在我国市场上最有代表性的公司是那些ST类公司。这类的公司不属于以上提到的任何一类公司，因为它们没有增长可言，也没有周期性因素的存在。转型困境型公司因为在企业运营方面陷入困境，常常显得它们没有任何东山再起的希望。俗话说得好，物极必反，当这些公司到达了最深的谷底的时候，只要有一些积极的因素，就常会使得公司的发展迅速好转，而且重大成功会使转型困境型公司的股票飞涨，投资者和股东的情绪都会被激发起来。

这类股票的卖出信号有：

（1）已经克服了所有的困难，偿还了债务，进入了正常经营的时候；

（2）公司的债务持续下降，但是最近的一个季度又增加了上千万元的债务；

（3）存货的增长速度远超过销售的速度；

（4）目前的收益要大于将来的收益；

（5）大客户具有一定的控制力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 资产隐蔽型公司

这类公司的实际资产在公司的资产负债表上没有完全反映出来，原因是多方面的，或者是财务处理的问题（比如按成本计价），或者是资产升值的诱因不存在等。这类公司长时期得不到市场的关注，导致其股价在一定阶段远远低于其实际价值。因为在其隐蔽性资产得到重估以前，市场对它们的关注很少，在这个时候，占有先天优势或者做了充分调研的人是有优势的。

当出现下列信号时，表示该卖出资产隐蔽型公司的股票了。

（1）上涨了一段时间后，大型投资机构开始卖出的时候；

（2）股票有增发计划；

（3）公司折价售出自身的资产；

（4）机构持股集中度大幅提高。

卖掉赔钱股，留下绩优股

股神巴菲特曾经说：“不要轻易卖掉绩优股，不能因为股价上涨就卖掉，好股票涨了还会再涨，同时当公司的业绩表现不佳时，最好出脱全数持股，转到新的投资机会，即任何时候都牢记，卖掉赔钱股，留下绩优股。”在19世纪，美国著名经济学家丹纪尔·德鲁有一个相似的版本：“减少你的损失，让你的盈利留下。”

事实上，这是一个投资者需掌握的最主要的卖出法则之一，一个投资者卖掉正在赔钱的、可能继续下跌的赔钱股而留下收益显著的绩优股，不仅可以最大化自己的收益，同时也可以最小化自己的风险。

任何股价下跌都是亏损状态。股价下跌让投资人赔钱，损失利润。但是，什么是赔钱股票呢？从高价位下跌就是吗？仅仅是该投资者处于亏损状态，就能说明那只股票是赔钱的吗？在某些情形下，投资人应当卖出股票，但在另外一些情况下，投资者在作出卖出股票的决定前，应再仔细考察

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一番。

作为投资者，我们不要轻易卖掉好的股票，不能因为股票上涨就卖掉，好股票涨了还会涨。

喜欢卖掉赢家，把输家留住，大概他们希望输家有朝一日变成赢家；有的人又固守着赢家，把输家卖掉。这些人错在以市价代替了公司本身的价值。须知股价有时并不能代表公司的真正价值，投资者既要注意股价，又要注意公司本身的价值。

确定一只股票是否仍然是优胜股，要看价格调整的原因。如果总体市场走弱或“正常的”的日常波动导致的股价下跌，该股票可能仍然是只优胜股。

然而，如果跌价的原因是长期性的，那就到了止损和换股的时候。长期的原因可能包括以下 6 种：

（1）销售额下降；

（2）税务问题；

（3）诉讼；

（4）熊市正在出现；

（5）更高的利率。

（6）对于未来利润的不利影响。

任何对长期收入前景造成不利影响的事件都可能会迅速把一只股票变为一只赔钱股。许多长短期投资人将会卖出手中仓位，换成潜在的优胜股。

具体说来，如果出现以下这几种情况，则说明绩优股已经变成了赔钱股，应及时脱手了。

第一，成长率中等的绩优股股价已经上升 30%，又没有什么特别的喜讯，投资者就应该及时脱手。

第二，周期股企业如需求下降，存货过多，产品价格下跌，产品成本提高，或开工率接近饱和，新建厂房扩大产能，或国外竞争者进入市场时，投资者就要警惕。

第三，成长股不可能永远成长下去。企业大到一定的规模，其业绩有回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

归到行业平均数的倾向，此时也需及时卖出。

第四，成长股公司如果过分依赖少数客户，或产品易受经济周期的影响，或高级经理人员加入竞争者公司，投资者也需提高警惕，将股票脱手，另寻更有活力、前景更好的公司。

第五，再生股再生之后就转化为别的股了。例如克莱斯勒汽车公司股票原来 2 美元一股，后来长到 5 美元、10 美元、48 美元一股。这时股价也许还会上涨，但已到应该卖掉的时候了。因为股价的 P/E 值已高于利润成长率。假日旅馆股价的 P/E 值涨到 40 时就应该卖掉，因为美国不可能每 20 英里就有一家假日旅馆。雅芳化妆品公司股价的 P/E 值涨到 50 时也应脱手，因为不能指望每两个美国家庭主妇就有一个人使用它的香水。

但是这里有一些例外情况，出现这些情况时并不表明该只股票已经变成赔钱股了，投资者不要轻易脱手。

（1）日常波动。股价在每日交易中上下波动。看看任何一天的价位表，便可以知道每只个股的日常波动。股价也会从一个交易范围转变到另一个范围。例如，一只股票的价格可能会在 30～35 美元间波动，但有时也会上升到 40 美元，然后再跌回 30～35 美元。该交易范围可看成是 30～40 美元。当该股票价格上升并开始在 40～55 美元的区间波动时，它又在新的、更高的价位上交易。

在价格走势图上可以更方便地观察交易范围和日常波动。投资者应当花时间熟悉前几个月的交易范围和波动。熟悉价格波动将有助于投资者区分正常的波动与新交易范围的突破。如果一个较低的股价位于正常范畴，它可能仍是一只优胜股，因为最初的分析显示该股票在收入和成长性方面是一只优胜股。因此，这种正常波动中的走弱并非卖出股票的时机。

（2）股价上升，随后又走跌。股价上升到一个新的高度，然后又走低，这是一个相当常见的现象。因为一只股票若有一个较大的涨升，则许多投资者要平仓获利。尽管获利无可厚非，但股价可能刚开始上涨。即便如此，获利行为不可避免，该股股价刚开始升到新高就将显示出向下的调整。

如果一只股票的价格低于其日常交易的范围，而股市未发生变动，这就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一个信号。如果一只股票日常在45~50美元交易，跌至43美元，又跌至40美元，这就该开始关注了。如果该股市中类似公司尚未显示出走弱的迹象，则该信号就更强烈了。这是一个卖出股票或者寻找股价下跌原因的信号。

（3）市场下跌。整个股市的显著下跌可能会迫使一只优胜股的股价降低。所有的股票可能看起来都是赔钱股，其中一些将真的变成赔钱股。大多数此类严峻市场的调整只需一时的关注，并不值得恐慌。正如我们这几年所看见的，股市可以下跌100点、200点甚至500点，然后迅速恢复。调整前是优胜股的股票，在股市恢复后很可能再次成为优胜股。

减少交易频率

美国股市有这样一个故事，讲的是一位投资者交易标准普尔100指数期权（通常称为OEX指数）上瘾。三年期间，该投资者平均每日交易2~5次。他每年平均损失10000美元。当监管部门停止其行为时，该客户最大的失望不是因为赔了钱，而是因为不能维持最低2000美元股票的保证金账户，被迫关闭账户。

从上面这个故事我们可以看出，对于某些人来说，交易股票、期权或其他证券，可能会成为类似于赌博的嗜好。它可能像一台老虎机——赢一点儿钱，又搁进去继续玩，直到玩完。

因此，为了杜绝我们的交易风险，我们应牢记另外的卖出法则：尽量减少交易频率。

频繁交易最大的弊端就在于它会带来巨额的交易成本和利润损失，买股票是一个重大的购买行为，应当把它当做重要的投资行为来对待。你应该不会一年买卖你的汽车、冰箱或者你的DVD机50次。投资应该是一项长期的承诺，因为短期的交易意味着你正在玩一种失败者的游戏。短期交易的这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用如果合计起来，包括税收和佣金，会给你的投资业绩造成几乎不可逾越的障碍。

如果你频繁交易，随着时间的推移，你不断支付的佣金和其他费用是复合增长的。你今天花费的每 1 元，如果你用来投资 20 年期 9% 年息的话，将变成 5.6 元。也就是说，今天花费 500 元，意味着你放弃了 20 年后的 2800 元。

对于长期持有来说，很少的交易使交易佣金等交易成本在投资总额中所占的比重很少。而短期持有频繁买进卖出，交易佣金等交易成本累积起来将在投资总额中占较大的比重，相应会减少投资收益。投资者交易次数越多，他所需要支付的佣金也就越多。这样如果投资者想获得超过市场平均水平的超额收益，他每笔投资的收益都应当比市场平均水平还要高出几个百分点，以弥补交易成本。比如，如果你想超过市场平均收益率 8%，而预期市场平均收益率为 10%；同时，由于每笔投资的佣金和交易费用平均占交易金额的 2% 以上，那么，你每笔投资收益率要达到 20% 以上。

美国的研究专家查尔斯·埃里斯通过研究证明了股市中的一个规律——交易次数越频繁，投资收益越少。

他提出了以下一个简单的公式以说明周转率（交易频率）对投资收益率的影响。

$$投资需要达到的收益率水平 = \frac{(周转率 \times 2X) + Y + (Z \times 市场平均收益率水平)}{市场平均收益率水平}$$

其中：

X 为包含买卖价差在内的佣金成本平均值；Y 为基金管理费与保管费；Z 为基金经理人希望达到的收益率水平。

他的研究表明，资金周转率超过 200% 的投资者，除非其每笔交易都高出市场平均收益率几个百分点以上，否则他不可能达到股市平均收益水平。

股神巴菲特在伯克希尔公司 1983 年的年报中详细讨论了股票频繁交易带来的巨额交易成本以及股东财富的惊人损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“股票市场的讽刺之一是强调交易的活跃性。使用‘交易性’和‘流动性’这种名词的经纪商对那些成交量很大的公司赞不绝口。但是，投资者必须明白，对在赌桌旁负责兑付筹码的人来说是好事，对客户来说未必是好事。一个过度活跃的股票市场其实是企业的‘窃贼’。”

对此，我们可以举一个例子，一家净资产收益率是10%的公司，假定，其股票换手率每年高达100%，每次买入和卖出的手续费为1%（对于低价位公司来说手续费要高得多），以账面价值买卖一次股票，那么，我们所假设的这家公司股东们总体上要支付公司当年资产净值的2%作为股票交易的成本。这种股票交易活动对企业的盈利毫无意义，而且对股东来说意味着公司盈利的1/6通过交易的“摩擦”成本消耗掉了。

所有这些交易形成了一场代价相当昂贵的游戏。如果一家政府机构要对公司或者投资者的盈利征收16.66%的新增税收，你能想象这会导致公司和投资者多么疯狂的痛苦反应吗？通过市场过度活跃的交易行为，投资者付出的交易成本相当于他们自己对自己征收了这种重税。

那么，我们该采取何种措施来减少我们的交易频率呢？

频繁交易可能很难控制，尤其是在互联网增加了市场入口之后。信息的灵活性、便利性和可用性可能鼓励投资者更加频繁地交易。一般来说，当与经纪公司合作时，仔细检查交易记录可以帮助该投资者避免过度交易。花点儿时间分析月度报表上的交易记录，可以帮助投资者控制其交易数量。其他一些措施陈述如下：

（1）集中投资。集中投资与分散投资、频繁转手这种方法正相反。尽管集中投资在所有积极战略中，最有机会让长期表现超出指数收益，但是它要求投资者耐心地持有自己的投资组合。而同时，其他的投资战略可能会走到前头。我们已经认识到，短期内利率的变化、通货膨胀或对公司收入的短期预期会影响股价。但是，如果我们把时间横线拉长，反映公司基础商业经济状况的趋势线会逐渐主导股价的起伏。

理想的时间期限应当是多长呢？对于这点，并没有一个硬性的和快速的规则。它的目的并不是让你不要转手。要知道，非东即西的想法是错误的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为那样当机会来的时候，你就会错过它。作为一个一般的规则，我们可以考虑把转手率界定在10%和20%之间。10%的转手率表明投资者持有股票10年；20%则表明持有5年。

（2）寻找交易利润。尽管在过度交易的情况下也有可能盈利，但在更多的情况下是带来了亏损，如果你已有几个亏损的交易，那么就应该重新评估或定义一下你的目标或策略，看你是不是存在交易过度的情况。

（3）寻找交易格局。审视一下自己的交易格局，是每天或每隔一天进行的，还是持续地每五天交易一次进行的？找出自己的交易格局，然后看它是否正在变成或已经变成一种赌瘾。

（4）评估你与经纪人的接触。我们还可以通过评估自己与经纪人的接触来减少我们的交易频率，看这种接触是每日发生，或者是一天几次，还是每小时都发生？如果与市场接触太密切则可能导致一位投资者在一个账户上过度交易。该个人投资者可能会染上交易行为的赌瘾。此外信息成瘾也很容易导致投资者对于股市上的微小变动而反应过度。最初的过度反应会引发连锁反应，很快该账户就处于过度交易方面的失控状态。

频繁交易与交易成瘾对于任何投资策略可能都是有害的。当短期市场波动给太频繁的交易带来双重损害时，赚钱就很困难了。灵活的策略、好的记录、坚定的投资目标以及摆脱不盈利的交易行为都可以帮助一位投资者避免许多风险与损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　避开股市中的各种陷阱

警防涨跌停板前的陷阱

我国股市实行的是涨跌停板制度，在这种股票市场上，一些控盘主力庄家常常利用各种做假方式欺骗、诱导广大场外投资者进入其事先设好的圈套之中。

控盘主力庄家之所以能在涨跌板上设置圈套，主要是因为涨跌停板上有以下一些特征：

（1）封住涨停板的买盘数量大小和封住跌停板时的卖盘数量大小说明了买卖双方力量的大小程度，这个数量越大，继续原有走势的概率则越大，后续涨跌的幅度也就越大。

（2）涨停的成交量小，将继续涨升；跌停的成交量小，将继续下跌。

（3）涨停的中途被打开的次数越多时间越久，且成交量越大，则行情反转下跌的可能性越大；同样道理，跌停的中途被打开的次数越多，时间越久，且成交量越大，则行情反转上涨的可能性越大。

（4）涨停关门的时间越早，后市涨升的力度也就越大；跌停关门的时间越早，后市跌落的力度也就越大。

控盘主力大户就是充分利用涨跌停板的这些特殊性来迷惑广大的投资者的。

具体到实践操作，庄家如果想出货，就会先以巨量的买单封住涨停板，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以充分吸引市场的人气。自然原来本想抛售的投资者就会因之而出现动摇，而其他的投资者则会以涨停板的价格追进，而此时此刻，庄家则会借机撤走买单，填上卖单，于是很快就将仓位转移到了散户投资者的手中。当盘面上的买盘消耗得差不多之时，庄家又会在涨停板上挂上买单，以进一步诱惑，制造人气超旺的假象；当散户投资者又再度追入时，庄家则又开始撤去买单排到前面去，庄家通过如此反复的操作，可以使筹码在不知不觉中悄悄地高位出脱，从而保证自己顺利逃庄出局，而散户则被套牢。

同样的道理，庄家若是想买进筹码以达到增仓的目的，就会先以巨量的卖单封住跌停板，以充分制造空方的效应氛围，打击市场的人气，促使场外投资者出脱自己所持的筹码，待吓出大量抛盘之后，庄家就会先悄悄撤除原先挂上去的卖单，让在后面排队的卖单排到前面来，自己则开始逐渐买进。当场外的抛单被自己吸纳将尽之时，庄家则又会重新挂出巨量跌停的抛单在跌停板上，庄家同样是通过如此反复的操作，保证自己能进一步增大持仓量，从而投资获利。

在这种情况下，投资者所见到的巨额买卖单其实都只不过是虚构的而已，远不足以作为判断后市行情发展的依据。在实践操作中，为了避免上述现象误导投资者的思维，产生错误的行为，就必须密切关注封住涨跌停板的买卖单的微妙变化状况。同时也必须判断出其中是否存在频繁挂换单的现象，涨跌停板是否经常被打开，以及每笔成交量之间的细微变化和当日成交量的增减状况等，据此做出正确的判断，相应地调整自己的具体操作，以免陷入庄家在涨跌停板前所设置的陷阱。

莫入压低进货与拉高出货的圈套

所谓压低进货是指主力大户将股价炒到相当高的价位时，使劲把所有的筹码往市场上“倒”，逼使股价像直线一样下跌，以无反弹、无盘档整理的姿态完成出货。一般来说，在股价上涨的初期，主力大户有意拉升，线路呈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现阶梯式的盘涨，并以不断创造新高点的假象引君入瓮，然后在跟进者误认为主力出货为自然回档调整的情况下，在“抢反弹”心理的诱使下，使跟进者“套牢”在高档行情，这就是“压低出货”的陷阱。

“拉高出货”的做法过程，恰与压低出货形成强烈对比。压低进货是将大量的筹码一次倒出，股价直线下滑；拉高出货则是不动声色，化整为零地释出码出，必要时，主力仍会根据情况的变化而维持股价。

近年来，压低进货与拉高出货现象在股市里一直都在出现，这些主力大户利用手中强大的资金支持玩出了各种花样，令许多小投资者防不胜防，身受其害。

1996 年 9 月 4 日，“海盛船务”股价开始上涨，9 月 5 日主力机构介入后出现大量买单，股价如坐电梯般攀升。当股价达到最高点后主力机构坚决出货，不明真相者仍不停吸入，正当他们做着发财梦时，主力机构已派发完毕，股价因失去支持而一路狂跌，再也没能像跟风者所希望的那样反弹回来。

与此类似的还有“北人机”股，从 1994 年 5 月 6 日到 12 日，主力机构利用“北人机”股顺利完成了一次拉高出货，满载而归。主力机构从 5 月 7 日开始，大量买进，稳扎稳打地提高股价，一直到 5 月 11 日，从表面上看主力机构仍在大量吸进，而其实则不然。他们实际上只是在关键价位上买入一些支撑价位，暗中却小笔小笔地将手中股票抛出。但不少投资者仍被虚假买盘所迷惑，以为股价绝不会下跌，从而继续追高买入。当庄家的抛出引起股票下跌时，小投资者仍执迷不悟，期望更大反弹，不断买入者大有人在，庄家乘机把手中的股票全部抛完，凯旋而归，而饱尝套牢之苦的却是那些头脑发热的小投资者。

以上两个例子是主力机构制造虚假买盘以误导投资者的出货手段。而除此之外，他们还常常利用小投资者的逆反心理来反向操作，真真假假、虚虚实实，直到引得小投资者上钩为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1994 年 8 月，股市上正是大炒业绩股之时。8 月 31 日深星源公布了较佳的经营业绩，而此时大众却都认为好消息的出现正是出货的好机会。主力机构便乘势用少量资金高价买入一点儿深星源，做出欲拉高出货的假姿态，使广大中小股民更加坚定了出货的决心。于是深星源在公布了较好的业绩后股价反而不断下跌。主力机构在低价位上吸进了不少这种股票，此后主力机构又真的开始拉高出货，加之有业绩的支撑，股价开始飞涨。

还有一个例子是“重庆药业”，它的操作手段更高明。

1994 年 3 月某主力机构炒作重庆药业。第一次主力机构介入时，天天拉抬股价，而投资者小心翼翼，不盲目跟风，生怕中了机构拉高出货的计。几天后，该股在机构的不断买入下终于有所上涨，但不少投资者仍在观望，机构随即抛出手中股票，使股票价格形成第一次回调。4 月 4 日，机构又故技重演，通过买盘第二次拉高股价，然后又通过打压形成第二次回调。有了这两次回调做准备，主力机构开始真正杀人，把股价提高后大幅抛售。而此时众多小投资者仍然认为此股将来仍会像前两次一样低落后反弹，所以机构越出货，他们就越吸货，不料他们解除戒心，放量购买之时就是主力机构脱身之时。

为了拉高出货，主力机构还有一招，叫做声东击西，即选一些市场筹码少、较易涨的股票，运用压低再做高的技术，急速将其拉高，造成买方气盛的假象。一般人以为股市将活跃，纷纷买进其他的股票，而主力大户的目的却是卖出其他的股票。在股市上，投资者往往将相关股票归为同一板块，声东击西者就是先炒高板块中的一只股票，从而带动同一板块相关股票的上涨，然后分别将两种股票派发于高价位，完成一轮行情。

这方面也有一个例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1994 年 3 月底至 4 月初，某主力机构开始关注甬城隍庙，并强力吸进，推动价格的猛涨。当 4 月 22 日甬城隍庙已达高位时，本地新股宁波中百上市。在市场热烈气氛的带动下，投资者对宁波中百也同样寄予了很大希望，宁波中百的价格也一升再升。主力机构待宁波中百已升至很高时开始抛出。几天后，当甬城隍庙涨至最高点时又将其成功派发。至此，短短十几日，主力机构在两只股票上大有所获。在这个例子中，主力一开始买入甬城隍庙就是声东，而在高价位上抛售宁波中百则是击西。如果投资者能够看透这层关系，在两只股票的上涨和下跌中找准时机，不但不会落入陷阱，而且会满载而归。

其实，不论是压低进货还是拉高上货，两者都是利用人性的“弱点”。一种是针对抢反弹的预期心理，另一种是利用市场投资者追高的特性，这两者也是主力可否得逞的关键。因此，作为投资者一定要锤炼自己良好的心态，要注意分析和观察市场行情的变化，勿盲目追高，以免坐上轿台下不来。另外，还要了解大户的动向，做到知己知彼，方能成功地避开压低进货与拉高出货的陷阱，投资获利。

识破信用交易的伪装

信用交易在国外又称保证金交易。它要求投资者在买卖证券时，向证券公司交付一定数量的现款或证券作为保证金，当买卖证券的钱款出现不足时，由经纪人垫付差额的部分，当证券不足时，也由经纪人垫付差额的证券。

从事信用交易时，可以不必用现金来支付所购股票的款项，所以能够放心地去购买处在任何价位上的股票。作为卖方，即使自己并不实际拥有股票，也可以出售股票。买方即使不付现款，也可以买进股票。这种交易的目的是利用财务杠杆效应来扩大选股能力，以取得行市中的涨落差额。虽然投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者采取这种交易方式是出于各种各样的动机，但本质上都是纯粹的投机性行为，蕴涵着巨大的投机风险。

下面我们就来看一下，信用交易是如何在经纪人好心为你垫付的伪装下来蚕食你的利润的。

上文提到信用交易的目的是利用财务杠杆提高选股能力，财务杠杆在牛市时是非常好的投资工具，它起作用的过程是这样的：假设投资者以每股50元的价格购入100股，正常情况下，除佣金以外，要支付的金额是5000元。如果使用保证金交易，投资者可以借入高达交易金额一半的额度，只需支付2500元，剩下的2500元从经纪人那里借入。如果投资者在股价升至75元时卖出的话，就会得到7500元，当然除了利息之外，还要还款2500元。投资者的初始投资只有2500元，却能赚取5000元的收益。

这听起来相当诱人，然而你想过将这个过程倒过来是什么样的吗？如果股价下跌，投资者的经纪人可能会要求以抛售股票来偿付借款，更糟糕的情况是，经纪人可能不经投资者的允许就售出股票，目的是为抢在市场行情进一步下跌之前让投资者偿付借款。2000年和2001年股市下跌的时候，就有许多投资者抛售股票的钱不足以偿付从经纪商那里借入的款项。我们可以一起来看一下这个倒过来的过程：假定投资者以每股50元的价格买入100股，自己支付2500元，从经纪人那里借得2500元，如果股价跌至25元，100股就只值2500元了，投资者不但损失了自己的2500元初始投资，还要向经纪人偿付贷款的利息。

除了这个风险外，信用交易还有另一个弊端。按规定，经纪人在投资者的净资产（股票总值减去借贷后的余额）占股票总值的比例下降至25%时，会收取额外的钱，25%被称做“维持保证金的最低要求”。而现在，大部分经纪人在风险较大的投资中使用他们自己规定的、更为严格的高达30%～50%的“维持保证金的最低要求”。再来看一下，假定借入2500元购买100股单价50元的股票，经纪公司要求的维持保证金为30%，如果股价下跌至40元，净资产从原来的2500元（初始投资）下降至1500元（100×40－2500），1500元的净资产仍然符合经纪人30%的维持保证金的最低要求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(30% ×4000 = 1200)。

但是，如果股价跌至25元，这时净资产为0（100×25－2500＝0)，经纪人就会发出追缴保证金通知，要求你在2～3天内支付现金或者存入账户其他的股票，如果做不到，经纪商会卖出你的股票，这将会使投资者的损失更加惨重，因为投资者想继续持有等待股价反弹。

这方面有很多的例子。

例如，日本大阪有一家公司叫中山制钢所。该公司的股票总是成为信用交易的交易对象。中山制钢所股票的持有人，通过借贷股票来赚取日息(即100日元一天的利益)，巧妙地利用游离的股票达到盈利的目的。东京证券交易所的一位投资者，以信用交易的方式卖出5000股中山制钢所的股票，这个数不是很大。可是在不到半年的时间里，股价升至每股3000日元。即使他当初能以每股1000日元出手，现在每股也出现了2000日元的差额，他要将原先卖出的5000股股票全部买回就得多支付1000万日元。这件事发生在20多年前，按照当时的币值，1000万日元足以在东京连同上好的土地一起买下一栋住宅。

由此看来，信用交易从长远来看，是一个陷阱，一旦陷入便难以自拔。作为投资者，买卖股票一定要量力而行。某些股票之所以红得发紫，往往并非出于股票自身的价值力量，而是因为投机者的力量才被抬到吓人的高度，从事信用交易的人交上好运时，可以在一夜之间发大财，交上坏运时，就会陷入绝境。如果有经纪人劝你从事信用交易时，请千万不要轻举妄动，要三思而后行。

跳过题材炒作设置的陷阱

通过题材炒作来设置陷阱是庄家惯用的又一大伎俩。在股市里，如果某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一板块飙红或者某只个股上涨，人们便会争相打听：有什么消息？有什么题材？在许多股民的心目中，有题材股票就涨，而涨了的股票则必定有题材。即使庄家坐庄，也必定要借用一个什么题材来激活人气，拉抬股价。因此，题材炒作便成为中国股市里的一道特别的风景，庄家炒，股民炒，券商炒，基金炒，上市公司也在悄悄地配合庄家炒。

许多投资者认为没有题材炒作就没有上涨的动力，没有高涨的人气，也就没有暴富的机会。于是，庄家便根据股民们的“需要”不断“制造”所谓的题材，股评家们则也是不遗余力地挖掘题材，以致中国股市里的题材堪称“琳琅满目”、“异彩纷呈”。有的题材是从现成的“题材库”里拿的，这类题材是长盛不衰、百炒不厌的，诸如业绩题材、重组题材、科技题材等；有的题材则是庄家或者股评家们自己创造的，他们凭自己的喜好与需要，结合具体的实际进行大胆地想象，诸如“回归”题材、领袖家乡题材、回购题材、扭亏为盈题材、国有股减持题材、增发新股题材、股改题材、奥运题材等。

庄家炒作股票，最常用的炒作题材是“处理资产”（包括“转投资”）。但这种处理资产的方法，往往数十年后却始终“原封不动”，只有形式上的、口头上的处理，而实际并未处理。当庄家炒作时，便是“利多”，上市公司十有八九闷声不响，等到庄家炒得差不多，钞票已“落袋为安”的时候，再由公司当局发表“严正声明”，“绝无处理资产或迁厂计划”，比如某家公司在某处有一片地皮，处理了十几年，而地皮的所有权还是原封不动。奇怪的是，这种炒作题材，永远灵光，屡试不爽。比如说，甘家电机厂在某地的厂房一直在使用中，却年年传出该处土地所值如何如何，如果迁厂又如何如何，只要投资者稍一思考，便可识破庄家玩的花招。试想一下，一处正在使用中的厂房，如果需要迁建，谈何容易！总得先找好土地吧？土地到哪里去找，到穷乡僻壤的地方去找，不必考虑原材料供应、产品运销、迁厂费用以及重建与停工损失？所以只要稍加思考，那些炒作题材往往会不攻自破。

不可否认，有些股票确实具有实质性的内容，能提升上市公司的盈利能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力，增强其成长性，从而能给投资的股民较好的回报。比如有些股票“入世”后明显受益，其“入世”题材便货真价实；有些股票进入高科技领域，其科技题材也名不虚传；有些股票经过重组后确实脱胎换骨，其重组题材当然引人注目。在炒作不过分的前提下，介入这类有题材的股票，股民们自然会获得较好的收益。如实行股改后的上市公司，其资本结构与经营状况都有明显改善，其股价也相应上涨。据统计，在已完成股改的企业中，90%以上股价较股改前有较明显上涨。随着奥运会的日益临近，由于奥运会确实能给相关企业带来巨大商机，具有奥运概念的股票也在2007年的牛市里表现突出。

但是，作为投资者，我们需要注意的是，即使有实质性内容的题材，如果乱炒滥炒，透支或者远远超过了其发展潜力，炒作者同样会一无所获，甚至反受其“套”。而更值得股民警惕的是，大多数所谓的题材或者概念，都缺乏实质性的内容，相当多一部分是舆论为即将被炒或正在炒作的股票制造的借口。它们要么是空穴来风，要么是刻意散布的谣言，如果股民们信以为真，则等于伸长脖子往圈套里钻。

1995年中期市场上流行新股概念，凡是上市的新股不论青红皂白都要炒作一番，结果在这一段挂牌的新股，其市盈率普遍偏高，同类股票新股比老股要高1～2倍，而时过境迁之后，这些新股便无人问津，一些盲目跟风的股民便在高位惨遭套牢。2000年时兴科技题材和网络题材，不管什么股票，只要挂个科技的招牌或者贴个网络的标签，便受到市场的一顿狂炒，但好景不长，推上天的股价现在大都跌回原位，有的甚至跌进深渊。亿安科技最高炒到126元，后来跌得一个零头都没有了。

由此看来，作为投资者应当具有独立的分析能力和判断力，对于有实质性内容的题材，我们可以适度适量地介入，而对于那些牵强附会的题材、那些无中生有的题材、那些庄家用作借口的题材，则坚决不要介入，做到了这一点，便很容易跳过题材炒作设置的陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

揭开虚假财务报表的面纱

在选股过程中，广大中小投资者往往都是根据上市公司提供的财务报表进行分析、判断，再做出投资抉择，因为他们只能从公开的信息上获取有关上市公司相对准确的资料，如中报、年报、其他公告等。然而，在实际生活中，有部分上市公司为达到操纵利润的目的，往往会在这些公开信息中造假。

比如，一些上市公司明明亏损，刻意不让其出现亏损；为了维持与满足配股的最低条件，明明小盈，可以编制中盈至大盈的会计资料；刚刚配过股，当年不可能再获准配股，为了保持“发展后劲”，明明大盈，则编制成中盈甚至小盈的会计资料。

中国台湾20世纪70年代的国泰塑胶公司就是一例。

国泰塑胶公司的负债比例偏高、流动比率偏低、财务结构极端恶化的现象早在财务报表中有所表现，因为与其同业的南亚、华夏公司都是当时知名度很高的大厂，两个公司当时每季度的营业利润均不到10%，而国塑却在10%以上。以管理好而闻名的南亚公司居然比不上国塑，这难道不奇怪吗？所以，业绩的玄机早表现在财务报表中，关键是投资者没有眼光去识破，只要稍做比较分析，就会发现其中的问题。

因此，如何研读那些财务报表，怎样才能揭开虚假的财务报表的面纱就变得非常重要。这就要求中小投资者学会从一些财务指标中发现公司存在的重大问题。大体说来，为了避开上市公司的财务陷阱，我们需从以下几方面入手。

1. 辨别利润的真假

虽然一般情况下投资者很难辨别利润的真假，但还是可以发现一些蛛丝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马迹。例如，净利润主要来源于非主营利润；或公司的经营环境未发生重大改变，某年的净利润却突然大幅增长；或公司的利润率高得离谱等。随着我国《证券法》的实施及监管措施不断完善，这一困扰投资者的问题有望逐渐得到解决。

“南洋航运”（006556）1997年年报在10:5送股以后，每股收益依然提高0.33元，一举扭亏为盈，但其中非经常性收益很高，而资产大幅度降低，是靠出卖企业生产性资产（船舶）来取得收益的，这显然对企业的未来发展极为不利，无异于杀鸡取卵。

但是，另一方面，如果企业已经发生重大资产置换，注册主营尚未改变时，新产业方向的业务利润有时也被纳入非经常性损益中，这种情况就不能简单地判断，要结合近期的重要公告来判断。

2. 检验现金流量的净额

现金流量净额即每股经营活动产生的现金流量，它是每股收益的重要补充指标和每股收益的现金保障。每股经营性现金流量越高，说明企业资本前盈利能力越强。在通常情况下，每股经营性现金流量应相当于每股收益，从而使企业在报告期内经营活动产生的现金净流量足以支付当期现金股利。

1998年825家上市公司的平均每股收益为0.206元，但平均每股经营性现金流量仅0.09元，不及平均每股收益的一半。这意味着大多数上市公司的净利润是没有现金流作为保障的。

除此之外，应关注的报告的内容还有很多，如公司现存生产经营资产及变化，进行中和未来进行的主要项目与主业的关系，税收等外部环境的变化。总之，投资者对待问题公司的股票必须持慎之又慎的态度，最好是敬而远之。回避问题股应是运用基本分析方法选股所坚持的基本原则。

3. 查看应收账款

如果应收账款绝对值和增幅巨大，应收账款周转率过低，则说明公司在账款回收上可能出现了较大问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庞大的应收款会像无底洞一样不断侵蚀市场投资资金，因此必须注意应收款的来源，预先发现应收款给企业带来的潜在危机。

“火箭股份”（600879）在2000年申报中揭示说，应收账款增加，主要是电缆销售增长所致，但应注意的是，公司在上半年电缆销售收入总计8417.95万元，但应收账款合计却有9231.65万元，同比增长17.92%，赊销比重较大，这成为公司未来的潜在风险。

尤其要注意的是，正常经营活动所产生的应收款一般比较分散，可以通过正常的业务关系回笼，但是，有些应收款是被控股的大股东“借”去的，在这种情况下，以现金偿还的可能性极小，形成呆、坏账或者无法回收的可能性就较大。

4. 检查存货

存货巨额增加，存货周转率下降，很可能是公司产品销售发生问题，货品积压。这时最好再进一步分析是原材料增加还是产成品大幅增加。

5. 考察其关联交易

关联交易数额巨大，或者上市公司的母公司占用上市公司的巨额资金，或者上市公司的销售大部分来源于母公司，利润可能存在虚假。

但是对待关联交易需认真分析，也许一切交易都是正常合法的。

不要为“多头陷阱”所蒙蔽

所谓“多头陷阱”是市场主力通过拉高股指、股价，佯装“多头行情”，引诱散户跟进，自己则乘机出货。多头陷阱是市场主力常用的一种套牢股的方法。

为了避开多头陷阱，我们有必要首先了解一下多头市场及其特点。从大范围上讲，股市价格的波动无非两种——上涨和下跌。其中，只要下一个上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨的水准超过前一个高点，而每一个次级下跌的波底都较前一个下跌的波底高，那么股市的主要趋势是上升的，这被称为多头市场，也称之为主要上涨趋势。

多头市场一般可以分为三个阶段：

第一个阶段是进货期。在这个阶段中，一些有远见的投资人觉察到虽然目前是处于不景气的阶段，但即将会有所转变。因此，买进那些没有信心、不顾血本抛售的股票，然后在卖出数量减少时逐渐地提高买进的价格。事实上，此时市场氛围通常是悲观的。一般的群众非常憎恨股票市场以至于完全离开了股票市场。此时交易数量是适度的，但在弹升时短期变动便开始增大了。

第二个阶段是交易量稳定上升和增多的时期，此时企业景气的趋势上长和公司盈余的增加吸引了大众的注意。在这个阶段，使用技术分析的交易者通常能够获得较大的利润。

第三个阶段是交易沸腾时期。在这一阶段人们聚集在交易场所，交易的结果经常出现在报纸的“第一版”，增资在迅速进行中。在这个阶段，朋友间常谈论的是“你看买什么股好?”大家忘记了市场景气已经持续了很久，股价已经上升了很长一段时间，而且更恰当地说是到了“卖出的好机会”的时候了。在这个阶段的最后部分，随着投机气氛地高涨，成交量持续地上升。“冷门股”交易逐渐频繁，没有投资价格的低价股的股价急速上升。但是，却有越来越多的优良股票，投资人拒绝跟进。

“多头陷阱”通常发生在一种股票新高价成交区内，股价突破原有区域到达新的高峰，然后又迅速地跌破以前交易区域的低点（支撑水准），具体地说，就是大盘指数（或者某种股票价格）创新高后，在其密集成交区内，突破原有区域再创新高，随后突然迅速跌破密集成交区的低点（支撑线）。那些在股指（或者股价）最后上涨时买进的人或在股指（或者股价）突破买进的人，都落入了这个陷阱。陷阱区域里成交量愈多，套牢者愈多。

1994 年，主力庄家将上证指数从 333 点一路拉升，并一举突破 1000 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的心理大关。按一般的经典技术分析，当股价突破原来的阻力线而创新高后，其上升势头仍将延续。许多股民根据突破重要关口理论，认为沪指至少会上涨到1200点，于是纷纷杀入股市大量买进。谁知庄家借此反手派发，股指应声回落，制造了威震一时的千点多头大陷阱，使不少股民在高位被套牢。

股民容易掉进多头陷阱，主要是因为庄家非常狡猾，为引诱散户上钩，“多头陷阱”一开始与“多头行情”差不多，都是股指、股价跳空开盘，高开高走，甚至击穿股指、股价之上档阻力位而创新高，成交量也随之放大，从技术图形上看可谓“形势大好”。此时，你怎么办？“做多”还是“做空”？很难做出正确选择。因为你难以预测下一步的走势。倘若是“多头行情”，随着成交量的不断放大，股指、股价持续上扬，做多者可获利；倘若是“多头陷阱”，随着成交量的不断放大，股指、股价掉头向下，做多者则会被高价套牢。

多头陷阱甚至也曾蒙骗并获猎过有绝佳经验的图形分析专家，因为在初期，股指（或者股价）到达一个新的高点时，看起来好像是继续着强势的信号。在一般的情况下，它也确实是照着比较规则的趋势演变的，尤其是股指（或者股价）突破至新的高点以后，更表现出该趋势会维持下去。然而，恰恰被那些技术高手忽视的是，此时一个突然的反转或陷阱随时可能出现。如果我们贸然行事，便正中庄家的下怀，跌入多头陷阱之中。

那么我们如何辨别多头行情和多头陷阱呢？

对此证券分析专家总结了许多方法，其中最简单易行的是看成交量是否突破支撑线。正常情况是，股指（或者股价）以高成交量在主要的上升趋势中到达了新的高点，然后以稍低的成交量回档，只要回档不跌破目标支撑线，就可以解释为属于多头市场，而多头陷阱一般来说恰好是成交量不大而且向下回档又跌破了支撑线。

许多股民亏损，就亏在多头陷阱里。他们把多头陷阱当做多头市场，以为股指会继续上攻，股价会继续上涨，于是纷纷抢进去，结果落入陷阱之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中。因此，对于行情的突然上攻，一定要认真分析，看到底是多头陷阱还是多头市场。如果情况不明，则宁愿踏空，也不要贸然行动。

警惕“空头陷阱”

空头陷阱与多头陷阱是对应的，是指市场主力利用资金优势、信息优势和技术优势，通过技术处理手段操纵股价和股价走势的技术形态，使其在盘面中显现出明显疲弱的形态，诱使中小投资者得出股价将继续大幅下跌的结论，并进行恐慌性抛售，而自己则乘机入货的市场情况。

由于空头陷阱是在空头市场出现，因此为了更好地识别和防范空头陷阱，我们有必要首先了解一下空头市场及其特征。

空头市场同多头市场一样分为3个阶段。

第一个阶段是“出货”期。它真正的盛开是在前一个多头市场的最后一个阶段。在这个阶段有远见的投资人觉察到了企业的盈余达到了不正常的高点，而开始加快“出货”的步伐。此时成交量仍然很高，虽然在弹升时有逐渐减少的倾向，此时大众仍热衷于交易。

第二个阶段是投资者开始恐慌的时期，想要买进的人开始退缩，而想卖出的人则急着要脱手。价格下跌的趋势突然加速到几乎是垂直的程度，此时成交量的比例差距达到最大。在恐慌时期结束以后，通常会有一段相当长的次级反弹或者横向变动，预示着第三阶段的来临。

第三阶段是缺乏信心的投资人开始卖出的时期。在第三阶段进行时，下跌趋势并没有加速。没有投资价值的低价股可能在第一或第二阶段就跌掉了前面多头市场所涨升的部分。业绩较为优良的股票持续下跌，因为这种股票的持有者是最后失去信心的。空头市场最后阶段的下跌集中于这些业绩优良的股票。

空头陷阱通常发生在市场上成交量暴跌的阶段，因此，每当大盘形成空头陷阱之后都会出现一轮涨幅可观的行情。股指的空头陷阱一般运作时间较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长，打压程度较深，往往会给投资者在心理上予以沉重打击；而今股的空头陷阱主要出现在两个阶段，以主力是否建仓为分界线可以划分为两类空头陷阱。一类是建仓前期的空头陷阱，这时的空头陷阱是以打压建仓为目的，通常下跌幅度大，下跌持续时间长。另一类是主力建仓后属于震仓性质的空头陷阱。这类空头陷阱是为了清洗浮筹，抬高散户成本，以减轻拉抬股价压力为目的。

在这里，我们主要介绍的是股指的空头陷阱，也就是股指（或者股价）从密集区以高成交量跌落至一个新的低点区域后，迅速回升到原先的密集成交区，并且股指（或者股价）还突破了密集成交区的阻力线。

1994 年，沪指从 1556 点的高位一路狂跌到最后一个重要关口位 386 点。从技术意义上说，386 点是沪股最后一道防线，一旦失守下面就是一马平川，不知何处觅底了。然而当时的“333 主力庄家”正是针对这一分析理论，竭尽全力打穿这一最后防线，一直跌到 333 点，令广大投资者对后市产生极端悲观的情绪。一时间，大市要跌到 200 多点的悲观舆论充斥了整个市场，不少股民纷纷挥泪斩臂，撤离股市。就在这时，主力庄家却借三大政策的利好刺激，突然杀了一个回马枪，逆市狂升。333 点成了一个历史性的空头大陷阱。那些斩仓离场的股民，落入了庄家精心设计的大圈套之中，损失惨重。

那么，散户如何去判别空头陷阱呢？识别空头陷阱没有什么固定的标准，必须从多个方面进行考察与分析。具体说明，有以下几种方法：

第一，从技术形态上分析。

空头陷阱在 K 线走势上的特征往往是连续几根长阴线暴跌，贯穿各种强支撑位，有时甚至伴随向下跳空缺口，引发市场中恐慌情绪的连锁反应，从而使主力顺利完成建仓和洗盘的目的；在形态分析上，空头陷阱常常会故意引发技术形态的破位，让投资者误认为后市下跌空间巨大，而纷纷抛出手中持股，从而使主力可以在低位承接大量的廉价股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二，从技术指标上分析。

空头陷阱会导致技术指标上出现严重的背离特征，但如果仅仅依据其中一两种指标的背离现象，仍然容易被主力欺骗，所以要观察多个指标是否在同一时期中在月线、周线、日线上同时发生背离。因为无论主力如何掩饰或骗线，多种指标的多重周期的同步背离现象都会直接揭示出主力的真实意图。

第三，从大盘的政策面上分析。

需要了解从根本上影响大盘的政策面因素和宏观基本面因素，分析是否有做空的实质性利空因素，如果在股市政策背景方面没有特别的实质性做空因素，而股价却持续性地暴跌，这时就比较容易形成空头陷阱。

第四，从成交量上分析。

空头陷阱在成交量上的特征是随着股价的持续性下跌，量能始终处于不规则萎缩中，有时盘面上甚至会出现无量空跌或无量暴跌现象，盘中个股成交也不十分活跃，给投资者营造出阴跌走势遥遥无期的氛围。恰恰在这种制造悲观的氛围中，主力往往可以轻松地逢低建仓，从而构成空头陷阱。

第五，从市场人气方面分析。

由于股市长时间下跌，会在市场中形成沉重的套牢盘，人气也在不断被套中消耗殆尽。然而，在市场人气极度低迷的时刻，恰恰是股市离真正的低点已经为时不远了，如果这时股指仍非理性地下跌，将极有可能形成空头陷阱。

一旦我们发现市场上出现了空头陷阱，此时我们无须恐慌，只需大胆建仓即可。因为空头陷阱的构筑阶段恰恰是投资者最佳的投资时机。谨慎的投资者可以等待大盘完成构筑空头陷阱的过程、股市彻底企稳后介入，这样虽然会失去一部分抄底的利润，但安全系数较高，投资经验丰富、操作水平较高的投资者则不妨乘大盘出现急跌时主动买套，中线持有。股市的历史证明，出现空头陷阱后大胆建仓不仅不会陷入空头陷阱的圈套，反而可以从中获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

一本著作的完成需要许多人的默默贡献，闪耀的是集体的智慧。其中铭刻着许多艰辛的付出，凝结着许多辛勤的劳动和汗水。

本书在策划和编写过程中，得到了许多同行的关怀与帮助，及许多老师和作者的大力支持，在此向以下参与本书编写的人员致以诚挚的谢意：欧阳勇富、廉勇、欧红梅、周珊、张艳红、柳絮恒、赵一、赵红瑾、齐红霞、齐艳杰、陆晓飞、赵广娜、徐春艳、王非庶、李海霞、李秀敏、王杰、张保文、李亚莉、蒙明炬、何瑞欣、杜莉萍、李卫平、李敏、梁素娟、许庆元、姚迪雷、张璐璐、毛定娟、尹娜、王巧、杨俊飞、杨婧、王娟娟、许长荣、张艳芬、王爱民、李琳、李伟楠、王鹏、罗华杰、郁红霞、葛颖炜、武敬敏、甘艳河、阎妍妍。

本书在编写过程中，借鉴和参考了大量的文献和作品，从中得到了不少启悟，也汲取了其中的智慧精华，谨向各位专家、学者表示崇高的敬意——因为有了大家的努力，才有了本书的诞生。凡被本书选用的材料，我们都将按出版的有关规定向原作者支付稿酬，但因为有的作者通信地址不详，尚未取得联系，敬请您见到本书后及时函告您的详细信息，我们会尽快办理相关事宜。

由于编写和出版时间仓促，以及编者水平所限，书中不足之处在所难免，诚请广大读者指正，特驰惠意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资理财赢家系列



LINGFENGXIANCHAOGUZHINAN

风险不再是心底的暗伤，
零风险不再是遥不可及的梦想。

本书有别于其他关于股市的书籍，它不是单纯地教你如何在股市中去寻找会涨的股票，也不是单纯地教你如何把握正确的买卖时机，而是系统地教你如何规避股市风险。它从正确选股到合理估值，从锤炼股市心理到把握股市规律，从辨别股市信息到规避股市陷阱，无所不包，教给你一整套正确的炒股理念和操作方法，并通过一些真实的案例来证明这些理念和方法的可行性和正确性。

网址：www.E-mp.com.cn
ISBN 978-7-5096-0149-5



定价：28.00元